决胜房地产战争

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

山西出版集团
山西人民出版社

COAY Books

目录
Content

- 房地产业：为何绝望地收获跳蚤
- 怎样才能反映房市的真实需求
- 楼市“限外令”等于一张废纸？
- 看！韩国房地产这面镜子
- 不要用纸面数据忽悠购房者
- 铁规不铁 房地产政策效用面临耗散危机
- 发改委的房地产紧缩政策建议是为房价推波助澜
- 为高端群体建廉租房是个馊主意
- 政府采购高端经济适用房吃力不讨好
- 开发商与地方政府掐架是好事
- 楼市、股市都要稳定 房地产业绝不会采取休克疗法
- 房地产市场为何反智反商
- 对房地产市场为什么不能进行明确的市场化调控
- 地产股遭弃只是假象
- 财政部、央行与银监会打仗将损害市场预期
- 房地产市场价格崩盘无法保障住房民生
- 消费者主权沦丧之日就是房价持续上涨之时
- 开征物业税能降房价是呓语
- 从90平方米到106平方米：旦夕之间科学变谬误
- “9•27”房贷新政让外资抄底，只有抑制通胀才能抑制房价
- 房价为何又创新高
- 贬值、通胀与投资品种过少共同扭曲房地产市场.
- 房地产中介乱象说明什么问题
- 房价股价、大小房企一荣俱荣一损俱损
- 应先问问国土资源部门土地审批之责
- 土地新政推高房价纯属吓唬政府与购房者
- 扩大土地供应政策风向向市场化渐变
- 圈地自肥的土地政策是政府最重要的投机表现
- 只有解决土地问题才能解放房奴
- 土地以租代征现象的背后是产权难题

- 为何囤地囤个没完
- 处理闲置土地收效的关键在地方政府
- 三理由促成土地价格下降
- 地方政府为何救楼市
- 住宅70年大限彰显土地国有与降低房地产税费的必要性
- 拥地自重为何？

房地产业：为何绝望地收获跳蚤

2006年，房地产业成为社会各界万箭齐集的靶子。一个本应中性的产业沦为反腐败的突破口、社会不满情绪的宣泄处以及贫富对立的活写照，更变成统计数据和政策信用的试金石。这很容易让人联想起长熊之前的中国股市，国有股减持失败之时几乎达到天怒人怨的地步，股市成为圈钱、抢钱、欺诈的代名词。说起来，房地产与股市在本质上确实有相似之处，这两个市场都便于资本运作，都是经济泡沫载体，并且都有一头通国家金库、一头通百姓钱袋的大吸管，将巨大的利

益源源不断地吸到相关利益阶层的私囊中的便利条件。因此，在证券市场清理整顿暂时告一段落后，清理整顿房地产市场自然被提上议事日程，否则，不仅将使资本市场目前已取得的成绩前功尽弃，而钱颖一等人财政联邦主义的美妙设想也会衍变为财政割据主义与市场割据主义，相比而言，后一种前景更为可怕。

总体而言，中国的房地产业已经异化为“癌变”的资本游戏场，其游戏规则与获取利润的手段与证券市场毫无二致——以距离官场的远近测量商人的敛财能量，以空手套白狼的手段来检验银行的愚蠢程度，以毫不留情的攫取手段测量普通投资者的耐受力。

积怨非止于一日，促使政府目前如此坚决地挤去房地产泡沫的原因，主要是结在房地产这根藤蔓上的尾大不掉的游离于预算之外的大笔地方政府资金，以及在这笔灰色资金掩盖之下的急剧膨胀的地方政治腐败势力，和由于房地产而迅速集聚于金融机构的巨大风险。可以说，中国内控机制本就不佳的金融机构已经难以禁受房地产业的轻轻一弹。

房地产业全国性的急剧膨胀始于1998年开始实行的房改。当然，这并不能证明房改是错的，但在房改中深植下的投机基因是大错特错

的。从房地产到教育、医疗，三大产业的市场化走过了同样的投机之路，因此同样面临再次转型的痛苦抉择。

当时正值世界性的金融危机爆发期，亚洲深受其害，中国为兑现维持人民币汇率不变的承诺，只能靠扩大内需、提振经济来渡过难关。也许是被强烈整治的南方地产炒作狂潮吹大泡沫的能力让有关决策者印象深刻，因此在应对经济紧缩危机的关键时刻，不惜饮鸩止渴。很快，房地产市场就显示出巨大的威力。而围绕房地产业集聚起来的权商利益链条，又让得利者全部自觉自愿地成为房地产泡沫的鼓吹者。按照袁剑先生在《房地产套牢中国？》一文提供的数据，从2001年到

2003年间，地方政府的土地出让收入为9100亿元。而1998年不过区区67亿，从2001年到2003年发行的国债总额仅为9300亿元。在1994年分税制地方政府财权大部上收的背景下，土地收入已经成为地方财政的支撑。事实上，在许多地方，土地收入已经占到地方财政收入的一半。地方政府在土地上的财政收益不仅表现在巨大的土地收益上，也同样表现在房地产的交易过程中。

统计表明，在整个房地产的建设、交易的过程中，政府税、费收入占到了房地产价格的将近30～40％左右。如果再加上占房地产价格20～40％的土地费用，地方政府在房地产上的收入将近占到整个房地产价格的50～80％。而在欧美国家，地价、税费相加大约只占到住房价格的20％左右。

巨大的灰色收入在地方政府、官员、房地产商等所有权势集团之间分配，开发商利润的多少视距离地方核心权力层的远近而定。开发商以国有企业为主，辅之以名为民营企业实则为官员的“权贵”企业，就像大大小小的“福禧”公司。根据《财经》杂志2005年的调查，在上海房地产企业50强中，有超过一半是隶属于市、区两级政府的政府企业。这些房地产公司在囤积土地、房地产开发中所获得的暴利也可以被计算为地方政府的隐性财政收入。而其他民营企业不管是否具有海

外背景，也与官场有千丝万缕的联系。例如，这边上海房地产通过社保案一反腐，那边瑞安地产就在香港上市，虽然上市早已开始筹备，但不顾受案件影响定价下跌而坚持上市，则显示出房

地产商在失去保护伞之后的急不可待。不仅如此，只要沾上权字的人都会沾上证券与房产两件事。正如所有的企业尤其是大型国有企业都在或明或暗地通过自创的投资公司打新股、坐庄抢利，许多企业也纷纷开办房地产公司在房地产业横插一脚，国资委在2005年甚至打算出台政策，圈定十几家以房地产为主业的央企，集中1800亿的资金，打造房地产超级航母。央企房地产资金的充裕和当时国企监管层介入房地产的决心可见一斑，理由与当初坚决赋予石油央企垄断地位如出一辙，不过是对于触手可及的利润实在眼馋。当然，与所有的垄断行为理由一样，是做大做强，维持经济稳定和安全。

按照一位投行经济学家的估计，房地产商的自有资本回报率可以达到500%。与国外房地产开发商完全不同，?内的房地产商是公关先生，是资本玩家，是抽取银行资金的老手，是从土地批租到销售链条之间的中介机构，却不是市场意义上的房地产商——顶多是房地产创意策划和住房销售者，如曹海建所说是“一个资金靠贷款、建设靠委托的不劳动的开发商”却获得了远比房地产金融、整个建筑业和房地产服务业等整个产业链加起来大得多的超额利润，这是哪门子的市场?

与此同时，银行业也在追求利润的驱使下，自觉自愿地被开发商裹挟，而从各地所爆发出的一系列假按揭案件来看，许多银行人员成为骗局的组成环节，合谋将钱源源不断地从银行金库搬到私人家中。此时的房地产业更合适的名称，应该是资金的合法输血管道。此时的银行承担了怎样的风险？累计起来，中国银行业对房地产的金融支持大约在3.51万亿。目前银行系统中，与房地产相关的大约有六类贷款：第一类是土地开发贷款，余额大约为2000亿，其中对各地土地储备中心的贷款约为1000亿；第二类是对开发商的贷款，余额大约为9200亿；第三类是对建筑施工企业的贷款，这类贷款的数额较难确

定，估计在2000亿左右；第四类是对个人的住房抵押贷款，余额为1.9万亿；第五类是混入到个人消费贷款的装修贷款，这部分贷款同样难以确定，估计有数百亿的规模；第六类是政策性住房贷款，大约为2800亿，其中个人住房公积金贷款大约2300亿。根

据钟伟先生的测算，如果12个月内房价下跌30%，那么不良贷款可能激升到1.02万亿的水平，不良率大约为29.1%。中国银行业资产的整体不良率将因此上升3.2个百分点，从目前的8.3%重新恶化到11.5%。此前，安永会计师事务所的高级经理、地产和银行不良贷款两方面的专家潘泰博研究表明，隐藏在我国银行第二类贷款（关注类）中的地产类不良贷款已经达到了5250亿元人民币，这还不包括以流动资本贷款的形式流向国有企业和合资企业的隐性部分。人大金融研究所副所长赵锡军认为潘泰博的观点并非危言耸听。

如果按照80%的第二类贷款都转变成了不良贷款的常态（一般的地产贷款从记入“关注类”到成为不良资产，通常需要两年的时间），那么正值上市关键时刻的三大国有银行的风险准备金覆盖率将会从45.5%、68%和61.6%分别下降到8.7%、16.6%和14%，如果新的盈利增长点不尽快出现，这一风险有转变为危机的可能。看来，央行《2004年房地产金融报告》所提示的房贷金融风险正在变成现实。这一金融风险可以两解：一是任其发展，让房地产泡沫扩大成为全局性的金融危机，一些地方政府与房地产商正因为如此才心存侥幸，所谓做大就不会垮，正是资本市场中德隆系等的老思路；另一种是正因为房地产泡沫对金融危害之大，成为权力与经济的双重腐蚀剂，才必须悬崖勒马，否则，最终是纳税人将成为最后的输家。为了短期的收益，而放弃对房地产业的宏观调控政策，只不过是将风险往后挪，使风险附加上时间成本，还会使我们丧失扭转房地产经营模式的机会。所谓剜肉补疮，到时噬脐莫及。决策层对此已达成共识，房地产新政如急风暴雨，尽管主流媒体仍在播发房地产业处于十分危险境地的报道和评论，意向十分清晰，但此轮新政似已成不达目的绝不收兵之势。

鉴于相关文章车载斗量，笔者并未提及利益直接受到侵害的农民和普通消费者，他们成为房地产利益集团的直接盘剥对象，而直接挑起了严重的社会矛盾。就像资本市场任人鱼肉的中小股民用脚投票逼出了股改，四处纷起的房地产拆迁案件、农民对征地低价补偿款的不满是房地产新政的直接导火索，体现出掠夺资本的血腥。

既然中国的房地产市场化当初播下的就是跳蚤，收获的当然也只能是跳蚤。希望经过整改后的房地产市场播下的是法治与市场的龙种，这样才能收获住房公共保障与健康的商品市场的硕果。（2006-11-08）

怎样才能反映房市的真实需求

有报道称，“全国房价高位运行，国务院对房产调控效果不满意”，三季度，全国70个大中城市新建商品住房销售价格同比上涨6.7%(2006年11月7日《第一财经日报》)。与此同时，财政部公布了一份姗姗来迟的第十二号会计信息质量检查公告，显示2005年被检查的39户房地产开发企业，会计报表反映的平均销售利润率仅为12.22%，而实际利润率高达26.79%，隐瞒利润超过一半。

少报利润的伴生物必定是偷逃税。

对这份报告，不同的人依然解读出了不同的内容。市场派认为，房地产宏观调控重拳只收微效，说明行政调控难以应对市场的真实需求，决策层应该正视市场的呼声；调控派认为，调控之所以成效不彰，恰恰说明政府的行政调控举措在实施过程中遭到既得利益集团的消解。戴着有色眼镜解读往往如此，即便数据当头，仍可自说自话。不管是从学术上还是从政策性上，这样的解读究竟有多大的价值?

笔者很怀疑，那些以市场面目示人的学者是否真正在为市场说话。他们通常对于房地产行业的官商勾结的灰色链条视而不见，对于公布房价成本痛心疾首，对于房地产的暴利不是避而不谈就是矢口否认，对于被曝光的房地产商与银行内部员工联手的虚假按揭、循环贷款案件视有如无，对于民众集资建房嗤之以鼻——连市场起码的法制化与公平竞价的条件都不想涉及，侈谈房地产市场化的目的大约只是为了掩人耳目。此次财政部公布的利润率为26.79%，由于并未同时公布房地产商的名单与项目所在地，这一利润额只具有一定的参考价值。在中部某个小城市的地产项目这样的利润已经算高，但是比起北京、上海等特大城市核心地块的房地产项目则是小巫见大巫，尤其是在土地招拍挂之前拿地的房地产商，据上海房地产业一资深人士向笔者透露，其利润不可能低于50%。如果上海2006年三季度房价可以同比下降2.3%，难道其他城市比上海更市场、更能满足购房者的需要?

其实原因很简单，就是上海的房地产在严厉整顿之下，成为一个相对更能反映本地基本需求面的市场。上海人的平均薪酬有多少，房价就应该与之相适应。

为房地产业暴利辩护者老拿真实需求说事儿。真实需求没有错，问题是，要反映国内房地产业的真实需求，必须对宽泛无边的需求进行约束。房地产业反映的是哪些投资者的需求？如果中国的房地产业向世界投资者开放，那么，中国的房地产业对应的就是世界投资者的需求，而不全是中国民众的需求，甚至国内的需求会被国际游资所覆盖，中国房地产业因此成为外国炒房团的热土。2005年房地产热钱的规模，在高峰的时候根据统计数额达到200亿美元，这还不包括地产基金及对于地产项目的债权投资。幸而在调控过程中，这一趋势已初步得到遏制。

还应追问的是，有多少腐败资金借房地产业漂白？胡鞍钢根据政府部门公布的查处情况，概括为10类系统性腐败经济损失，仅1999－2001年期间，这一损失平均每年占GDP的14.5%。2005年中国GDP总量是17万亿元人民币，经济增长部分是1.6万亿元人民币。腐败资金规模，按照最保守的GDP的10%计算，应该是1.7万亿元人民币。这些资金的主要部分投入到房地产市场，那些大大小小的腐败官员在迈阿密、北京、上海各买上一套房，就足以支撑中国的房价高悬于天，谁能说这反映了民众的真正需求？王石“正因为大部分房子被富人买走所以房价才高”的言论，倒是一语中的。而更能体现房地产业权贵市场本质的是，连本应起社会保障作用的经济适用房都成为权势阶层的投机砝码，低买高卖。

一个健康的市场最后所得到的必定是均衡价格，并且自然形成消费市场从高到低的梯度分布。一旦某个市场不顾当地的工资物价水准长时期高高在上，这个市场是不是真正市场化的市场无疑将打上一个大大的问号。

有时市场化幌子不过是为了固化行政力量对资源的垄断。譬如，当土地、上游产业定价权以及对于消费者的引导权都操纵在政府或者官商手中，那么这些人就理所当然成为市场唯一的决定力量。由此推导出的结论只能是：此轮宏观调控对房地产之所以成效不彰，并非市场经济规律或者宏观调控手段失灵，而是在深层次上遭遇强力抵制。垄断市场与权贵市场不除，房地产业不可能迎来真正的市场化时代。

附记:房地产陷入行政调控与伪市场化漩涡，成为夹心饼干受罪的是普通消费者。（2006-11-08）

楼市“限外令”等于一张废纸?

工欲善其事，必先利其器。国外投资客正在以打磨得雪亮的投资工具，试图在中国楼市拔得头筹。

尽管建设部、商务部、发改委等六部委出台了旨在堵截外资豪赌中国地产的171号文件，但目前披露的外资投资人民币地产方式给他们上了生动的一课，试图以调控国内钢铁等产业的方式封堵境外资金投资，恐怕很难获得令政策制定者满意的效果。让打赌人民币会升值的外资退出中国的房地产市场，中国的官员们必须尽快学会现代金融理念与投资工具，这样才能旗鼓相当，不至于输得太难看。

英国《金融时报》报道了一则案例，证明国外资金仍垂涎于中国楼市。一家总部位于爱尔兰都柏林的公司Shanghai Vision，在上海拥有多处“购房出租”地产项目。其客户有2/3是企业家和金融界人士，包括JP摩根伦敦办事处负责全球股票自营交易的副总裁罗德•罗德里格斯，他们中的许多人主要目标是希望通过持有人民币资产，以便在人民币升值中大获其利。

为了绕开中国的严格规则，Shanghai Vision在中国注册了在岸公司，以便以境内企业的身份方便地持有这些地产项目，那些境外的项目投资者因此能够轻而易举地避开繁琐的行政审批手续，从容地获得五年内6%至7%的年租金收益率。从本质上来说，此等机构并不拥有现金，而更像是一个项目中介，他们在项目与投资客户之间牵线搭桥，投资者可以通过汇丰与中国银行等多家银行申请按揭贷款。如此一来，六部委171号文中费尽心力制订的有关境外机构和个人购买自住、自用商品房必须在华居住或者学习满一年且采用实名制等政策几乎等同于一张废纸。中国政府千辛万苦地压低房价似乎只是为了压制国内投资者，让他们给境外投资者腾出更大的获取利润的空

间。各金融机构同时扮演了输送炮弹的角色，其中包括了中资银行的境外分支机构。商业化银行受利益驱动提供按揭并无大过，但这

反过来说明，即使是中资银行，在收益面前也不会无动于衷。

境外投资者不仅通过世界资金来博弈人民币升值，并且像狐狸一样灵活地利用投资所在地的政策为己所用：与欧洲国家动辄25%左右的年租金收入税率相比，中国的月租金收入税率为5%；如果在五年之后出售房地产，就无需交纳5.5%的营业税，只要缴纳20%的资本利得税。如果投资者在英国定居，那么在中国缴纳的税款可以进行抵扣。虽然从表面看来，投资者风险极大，但太多的此类投资者集聚起来，将人民币汇率盯在高位上，几乎被烤焦。

上世纪90年代，政府部门为了刺激中国楼市的发展，未顾及境内需求与土地供应状况，对外资投资中国房地产业采取了一系列优惠政策，这是犯下的第一个过失；如今昧于现代投资理念，试图以一纸文件用行政性手段扼制国际资本市场的现代投资术，这是第二个过失。

事实上，从中国加入WTO以来，人民币资产已经在世界范围内定价，相当于小河之水注入了大河，流动性远超过封闭时代的人民币及人民币资产面临着全新的课题。由此带给我们的挑战是，人民币及人民币资产也提供了国际投资者一个新的对冲手段，如他们在做空房价相对稳定的欧洲房

市的同时，做多以欧元及英镑衡量相对低廉的中国房产，内外形成落差，只要筑起个大坝就能发电、就能赚钱。这才是国际投资客能够兜底中国楼市的真正原因。

中国人民银行货币政策委员会委员樊纲在《华尔街日报》撰文指出，人民币年升值超过5%将开启“潘多拉之盒”，导致中国数百万人失业。此言有现实考虑，不为无据。但中国政府面临的同样紧迫的任务还有尽快学会现代金融理念和手段，否则，一个魔盒的关闭总是意味着另一个魔盒的开启。（2006-11-10）

看！韩国房地产这面镜子

因为大力抑制房价政策收效不大，韩国副总理权五奎2006年11月15日代表韩国政府“向无住房平民表示歉意”，建设交通部长官秋秉直、青瓦台（韩国总统府）宣传首席秘书李百万和青瓦台经济辅佐官丁文秀向总统卢武铉递交辞呈。青瓦台发言人尹太瀛宣布，虽然此次由他们主动请辞，但实际上却属因政策失败问责性撤职。很明显，这不是因为官员良心发现，而是问责制的威力使然。

这几位官员中，秋秉直未与有关部门妥善协商就公布新城市建设规划，使得一项原本为了抑制房价的措施被市场理解为对楼市的天大利好；丁文秀总管青瓦台的房地产政策，竟公然宣称“我不是房地产专家”以图卸责；而李百万虽然在官方网站上发表“现在买房将来会吃大亏”的文章，自己却从银行贷巨款购入房产而尝到甜头。如此失职渎职的官员不辞职谁辞职？韩国此轮房价飞涨起自亚洲金融危机之后，当时韩国房价下跌近一半。

为扶植建筑业，拉动经济增长，1997年韩国政府放宽了公寓转让限制，此举虽然成功搞活韩国房地产市场，却助长了房地产投机，从此一发而不可收拾。据韩国国税厅对首尔等9个房价暴涨地区的调查显示，2000年1月至2005年6月的五年半时间内，上述地区公寓的平均售价上涨了2.8倍，而同期韩国国内生产总值平均每年仅增长4%～5%。韩国政府对于房地产业拉动经济的厚望，国人并不陌生。

韩国房价暴涨有几方面原因。首先，政府对民众消费心理认知有误。韩国人与中国人一样热衷于购买不动产：一项问卷调查显示，90%的受访韩国人表示，如果有剩余资金他们愿意投资房地产。这样的心理是滋生高房价最适宜的土壤。

其次，人口过分集中，韩国房价最高区域在汇聚了韩国人口1/4的首都首尔。目前，在首尔部分地带，房价上涨率最多达到通货膨胀率的７倍。

另一方面，大量投资不动产也显示出韩国国内货币流动性过剩，人们对于货币的信心不足，更愿意转换成投资品种以保值增值。房价与房租远不成比例，证明更多的人购房并非出于居住所需，而是出于投资的目的，一如中国某些大城市曾出现的情况。

更重要也更相似的地方在于，韩国的富裕人群成为房地产投机的急先锋。韩国政府指责高房价是强大的“房地产势力”——部分建设企业、金融机构、房地产中介和房地产媒体故意哄抬的结果。这被一些学者认为是在推卸责任，但社会强势阶层投资房产产生了巨大的羊群效应则是事实，广大工薪族纷纷跟进，连家庭主妇都加入炒房行列，一旦看车老人都加入炒股炒房的行列则股市楼市危矣，房价股价自然水涨船高，但风险也急剧增加。

房地产既能拉动经济，房价泡沫也会摧毁经济，韩国政府担心重蹈上世纪90年代日本泡沫经济崩溃的覆辙，更担心被愤怒的民意吞噬，在政治上遭到彻底失败。

针对高房价的这些成因，韩国政府一方面出面安抚民心，韩国总统府表示，将制定“如宪法般难以更改的房地产制度”，以稳定房价，维护多数人的利益。二是从税收与贷款政策等各方面，采取措施抑制房地产投机市场的豪强之辈。韩国政府对全国5万～10万名拥有大量房地产的富裕阶层征收“综合房地产税”，从2005年开始，出售第二套以上房产的卖主需交纳30%的资本收益税，2007年起这一税率将提高到60%。为抑制投机，金融机构住房贷款额度不能超过实际市场房价的40%，作为硬币的另一面，金融政策将向普通工薪阶层倾斜，对面向普通市民的住宅金融公社的长期抵押贷款利率下调0.15%。第三，加快公共宅地住宅建设，加速住房供应，解决普通居民无力购房的燃眉之急。接下来的四年，全国新房供应量共达到164万套。最后，为缓解首都住房困难，分流人口，计划加快新建卫星城。

韩国政府正在解决与我们相同的房价难题，在住房金融、税收政策等方面与我国正在推行的政策有异曲同工之妙。但不同的地方在

于，在各项配套政策中，韩国政府在贷款利率实行不同阶层的差异化区分，推出救援普通购房群体的计划，以免普通购房者惨遭池鱼之殃；同时，对增加住房供应量的数据做出具体承诺，这使政府无法卸责，责任的公开与透明是严厉调控政策得到落实的前提。政府部门勇于指责市场各方而怯于自省，正缘于承诺的暧昧与含糊，以及对于普通消费者力量的习惯性漠视。

为了解决房地产难题，韩国政府应该发展市场，让国内四处流动的资金多找到几个投资渠道，让投资市场的通畅来为房地产市场减压，也是势在必行之举。否则很难再次避免3年内更换8套方案却压不下一个房价的尴尬。令人遗憾的是，韩国政府推出的新方案似乎并没有针对性举措，房地产市场调控前景仍不明朗。

原首尔市长李明博强烈批评韩国政府的不动产政策“如同不精明的猎人，为打一只野猪满山瞎跑，结果祸害了山里其他动物”。问责制如此严厉、各界批评绝不稍怠的韩国政府尚且只能得到如此评价，驾驭市场的能力遭受严重质疑——韩国房地产市场还真是一面躲不掉避不开的镜子。（2006-11-17）

不要用纸面数据忽悠购房者

住房分成保障与商品住宅两部分，通常人们认可，政府需要解决的是保障型住房，而不是商品房的价格。如果将大部分中低收入阶层纳入保障型住房供应系统，房屋的均价就会下降。据估计，廉租房供给每增加5%，就会迫使房价下降3%～4%。2003年8月，建设部会同有关部门起草的《国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（简称“18号文”），以住房拉动内需政策启动，大部分中收入阶层被驱赶入商品住宅市场，以及政府用市场手段实现土地收益最大化开始，我国的房产价格就坐上了火箭，房地产价格下降是偶然的，上涨则成为必然。国土资源等部门的表态证明，政府对住房问题开始两手抓，一手抓抑制需求，另一手抓扩大供给。

为缓解房价上涨的民意压力，有关部门再次提出增加土地供给和扩大廉租住房建设。增加土地供给平抑房价要有两个先决条件，一是增加的土地面积确实到位，二是必须有针对性地针对某种住宅的土地供给，才能有的放矢。这两个条件的落实，不仅有赖于政府的决心，还受到现实的抑制。

纸面计划的供给增加与现实供给的增加是截然不同的两回事。以北京为例，政府的土地供应计划有增无减，但真正落实难度颇大。北京土地供应计划与实际之间缺口不小，2006年北京市国土局完成全年供地计划中，商品房建设用地计划仅完成了69%，其余的都变成了经济适用住房和享受经济适用住房政策的用地。而这些所谓的享受经济适用住房政策的供地全部都不是面向社会民众的用房，而是仅面对特殊单位群体的住宅用地。照此推论，日后在计划与实际之间依然会存在缺口。

问题不仅于此，由于城市中心土地的稀缺性，郊区土地的供应增加虽然能够拉低房屋均价，却无法拉低具有区位优势的中心城区房屋价格，另一方面，房屋拆迁改造越来越难，成本加大，上海、深圳等

地稍具区位优势、配套设施完备的土地接连拍出天价。要保障中低收入阶层的住房，政府必须加大反腐力度与廉租房的建设，这两个方面的成绩仍然未能得到数据支撑。国务院发展研究中心任兴洲提出“公务员住房腐败是最大的腐败”，揭开了揩经济适用房优惠政策之油的机关单位集资建房的冰山一脚，这种赤裸裸的腐败与非机关单位经济适用房的寻租现象交杂在一起，形成牢固的利益链。

廉租房的建设也并不尽如人意，廉租房的核心难题建设资金至今未能解决。据《21世纪经济报道》，早在2006年7月，建设部、财政部、国土资源部就联合下文，要求各地要拿出土地出让净收益的5%用于廉租房建设，限令2006年年底各城市拿出计划。但此事知易行难，据称，2006年北京廉租房建设资金来源只有公积金增值收益，而财政资金一分钱也没有到位。

建设部政策研究中心副主任秦虹表示，按照2005年全国土地净收益2100亿元计，5%将提取109亿，对“十一五”期间每年需要的500亿廉租房资金缺口不无小补，同时土地出让金每年仍在大幅增长，估计2006年约为7000亿。但现实是，根据北京市建委透露的数据，北京市投入廉租房的全部资金不到3.4亿元，全部来自于住房公积金的增值收益。这相当于在中低收入阶层商品房的优惠融资渠道中虎口夺食。公积金增值收益里面可以提取的廉租房建设资金，每年大概有26亿元。据粗略估算，到2009年年中，北京可以提供的廉租房只有1000套左右，但《北京住房建设规划(2006年—2010年)》所提供的数据为47万—60万平方米，约1万套。实际数字说明一切问题。房地产市场牵涉到土地、融资、投资等各种领域，情况极为复杂，绝不是弄几个纸面数据、画几个饼就能应付过去的，需要大量基于实践的具体而复杂的工作，同时政府必须将国有土地的收益切实让利于民，否则，这一死结无法打开。市场会说真话，民众的切身感受无法欺骗。

在杭州等地实行的保障型住房已经有了较为成熟的经验，那些决策者不妨吸取来自于实践被证明行之有效的经验，同时，引入国外用

于普通收入阶层的优惠融资体系以及工厂化建设模型，真正改变目前公积金低效而官僚习气十足的资金利用方式，这才是中低收入阶层购房者的福音。（2007-07-18）

铁规不铁 房地产政策效用面临耗散危机

人人希望有安逸而体面的住房，尤其是在有购房之后成家立业传统的中国。但现实让大多数人的体面住房理想沦为奢望。无需再提房价上涨这一众所周知的事实，从70～90平方米政策效应的耗散，我们完全可以窥一斑而见全豹。

2006年开始实行的一系列调整商品房供应结构、摧抑房价的政策，除了税收政策以外，最刚性的一条是2006年5月建设部公布《关于落实新建住房结构比例要求的若干意见》，其中要求自6月1日起，新建住房有七成应该是90平方米以下的小户型。经过一年有余的从规划到上市的周期，按理到2007年下半年将逐渐显示威力，90平方米以下的住房应该逐渐成为房地产市场的主角。那些普通购房者，完全有理由寄希望于小户型的大量出台让自己过上体面生活。

但国家信息中心的统计数字显然刚性条例的软性一面，2007年1月—5月投资在90平方米以下的项目只占总量的17.2%。该数据引来无数抨击，对于期望以小户型抑制房价的持币待购者而言，这是个噩耗。90平方米政策出台之初就遭到抵制，不仅有房地产商，还包括商品房市场化的主张者。的确，强制小户型似乎缺乏法律依据，更像是政府保障土地使用效率与抑制房价的不得已行政之举，而政府既然出台规则，各方就应令行禁止。

仅仅“存活”了十几个小时就被建设部废止的《90平方米以下住宅设计要点(征求意见稿)》成为近年来中国实行时间最短的政策，足以证明国务院调整住房供应的决心。与以往一样，各方的暗渡陈仓的举动层出不穷，一些地方或是充耳不闻，或是提前审批，或是静观其变，等待制定政策者的决心自行消退。更多的做法是，房地产商加强了对小户型住宅的“合理”规划，只要客户购买两套相连的小户型，打通之后就是完整的大户型住宅。上有政策下有对策从来都不是一句空

话，更何况，这些对策执行者都是地方决策层与手握话语权、资产处置权的一方政经“诸侯”。

结果就像现在所看到的，国家信息中心的统计数据表明了政策执行力的软弱。笔者猜测，大约有很多捂在一级开发商手中的土地已通过各种手段完成了报批手续，这些项目并不受铁规限制。

也不能说70～90平方米政策毫无作用。从北京市场来看，目前市场存量和增量合计90平方米以下的供应量占整体的30%，许多土地已经形成在售项目，预计2007年70～90平方米政策对住宅供应结构的影响效果无法体现，但长远影响会在以后逐年释放。目前，北京市场小户型住宅的交易量已近一半左右。

对购房者来说，更大的不幸在于，即便小户型占据了市场的主导，房价也不可能进入下降通道。

一则小户型住宅仍然面临在高房价压力下的资产重估。也就是说，随着房价的急剧窜升，小户型房必定会紧跟土地与房价涨价的步伐，按照出售期同类商品房的价格进行调整。小户型房的总价可能会低，但单位价格并不会下降多少。事实上，小户型的开发成本要高于大户型。

第二，小户型与大户型房一样，只要是商品房，就会面临随着区位、公共配套设施等一系列因素而来的溢价或者折价，大城市中心城区的房屋即便只有50平方米，只要处于卖方市场，均价仍达万元以上。

第三，目前推出的小户型住宅与2003年左右的第一代小户型不同，都经过了开发商相当精准的设计，精心建筑、严格管理成为新一代高端小户型住宅的特色，小户型房绝不是廉价房的代名词。开发商大概是在以东京中心城区的小户型房为蓝本进行开发，让我们想象一下东京城区的房价吧，而北京小户型的极端最高房价也到达了每平方米3万元以上。

导致政策效用耗散的原因是多种多样的，或者是因为饱受抨击的上有政策下有对策，这意味着我们的利益激励机制出现了大问题，由房地产的主要受益方吐出利益甘当活雷锋这是不可能实现的幻想；或者是因为政策与市场化的走向相抵牾，比如以税收控制购房需求，这在全球流动性过剩、房价疯涨的背景下，仍然是个无法实现的美梦。人们的投资需求与投资成本无关，而与收益有关，投资渠道少，需要足够多，就无法阻挡追逐收益的脚步；或者是因为产品品质上升引发的价格上升。从小户型房来看，上述原因一一具备。

小户型房可以合理利用土地，可以改变住宅结构，但注定不能成为房价的助降器。忽视这一事实会导致购房者产生不切实际的幻想，从而增加对房地产市场的不满。明知无法实现还勾起民众的欲望，是违背市场规律与执政规律的愚蠢之举。这首先说明，政府要了解、认可房地产市场的客观规律，距离遥远，离按照规律行事平抑房价距离更远。但有一点，是诚信的政府能够做到的，就是告知民众房地产市场的真实数据，以及政府出台的平抑房价手段的真实效果，由民众自己做出购房判断，而不?听风就是雨地深受房价下跌幻象之害。

如果地方政府拍卖土地的资金仍然占据地方基建资金的40%以上，如果加大对廉租房资金的投入力度仅仅停留在纸面，或者对经济适用房之中的寻租现象缺乏约束能力，还是先不要提房价下降了吧，只要能稳定，就是奇迹了。（2007-07-20）

发改委的房地产紧缩政策建议是为房价推波助澜

给高房价诊脉也出现了“板块轮动”现象，从一级土地市场价格过高供给过少，到二级市场开发商捂盘惜售，转了一圈，发改委某课题组又开出了“大幅加大税收幅度、出台物业税取消预售房、放弃房地产支柱地位”的老药方。考虑到执笔者王小广先生对房地产一贯的“嫉恶”态度，即便出笼再严厉的报告也不足为怪。

令人奇怪的倒是文中所开出的某些药方，有为房价推波助澜之嫌，不能不说这是一个并不太懂房地产市场规律的宏观经济学者对房地产业开出的错误药方。

报告的中心议题是为取消房地产市场的支柱地位。对于中国房地产忧心忡忡者都不愿意看到中国的金融与几十个行业被绑定在房地产的战车上，但从历史上的眼光来看，今天房地产的局面是一个错误的重大经济政策——1998年将绝大部分人驱赶入楼市的必然后果，在可见的几十年中，中国房地产将长期处于供需失衡状态。开发商重新估值、大小户型结构性失调，以及将房地产作为投资品种大炒特炒，只不过使供需失衡状态更加恶化，而不是供需失衡的症结。

从房地产拉动消费与产业这方面来说，以往偏颇的房地产市场化政策确实收到了奇效，但由此导致的副作用必然是房地产市场成为支柱产业，房地产拉动内需的功劳越大，支柱产业的地位越是无法动摇。

此时，对于政府而言，重要的是逐步刹车，方法包括确保40%左右的人可以凭借廉租房或者经济适用房解决住房困难；调整大中小户型的比例，使土地与商品房资源效用最大化；确保5%以上的土地出让金专款专用于廉租房建设；增加土地供给、扩大房地产融资渠道，使普通自住者可以得到“平价”贷款，也使银行从房地产市场这辆战车上松绑。现在的问题肯定不只是房地产商对银行的依赖，而是银行在利润的驱使下已经对房地产市场形成了极强的路径依赖，以至于央行两

年前取消预售房的建议遭到了包括银行在内的利益群体的软性抵制，不得不退而求其次，以结构封顶控制房地产金融风险，在实践中效果依然有限。

要解决供求问题首先要解决的矛盾是扩大供给，政府要做的是拓展除公积金、银行信贷之外的多层次融资渠道，而不是在投资领域人为设限，所谓“房地产业存在投资过度问题”这一预设本来就是错误的，目前的房地产市场反映的是房地产投资结构性不足、尤其是保障型住房投资严重短缺，投资效率不高、市场化程度不够，一句笼而统之的“房地产投资过剩”不过使我们离事实真相更远，从而使房价上涨幅度更大。

报告提出的另一个重要紧缩方法是加大税收，出台物业税。以税收抑制消费确实是政府经济学家的常见思维，对待税收政策必须慎之又慎，否则既违背税收法治原则，又事与愿违加重普通购房者的负担。

房地产市场已经表现得非常充分，卖方市场的征税行为通常是向买方转嫁成本的过程，并且，出台物业税有两个前提条件，首先要清理土地出让金，否则加征物业税就是重复征税的同义反复，在现阶段地方土地财政无法扭转的情况下，这几乎是不可能完成的任务；其次对自住与投资区别对待，抑制投资与奢侈性住房消费，以税收激励机制调整房地产市场的结构。

很明显，房地产市场有区别的税收政策，动的是地方政府与拥有强大游说能力的高收入阶层的奶酪，实行不易，如果不加区别一体征收，必是提高房价有损民生的恶政无疑。

第三个紧缩方法是取消房地产的期房预售制度，改为现房销售。这又是一个医不对症的建议。期房销售之所以盛行一时，意欲叫停两三年却迟迟难以实行，原因主要是因为我国的房地产市场融资渠道极不通畅，无息的期房销售款一度占据房地产开发融资的半壁江山，这是以开发商无偿占用购房者的方式解决融资难题的中国式资金解决办

法，购房者有所损失这是事实，但从各地消协受理的投诉情况来看，他们更大的损失来自于期房变现时质量与面积“缩水”，而不是房价高升，政府应该监管的是开发商的诚信与房产的质量。

事实刚好相反，多数情况下，期房与现房差价相差30%以上并不罕见，这也就不难解释购房者要冒着风险买期房。融资有道的大开发商对于预售融资已经不太热衷，我们看到的更多的情况是开发商捂盘惜售静待房价上涨，迫使政策要求在预售证下发的两周内必须上市。可以想象，一旦90%的期房退出市场，短期内供给急剧下降，必然造成房价狂涨，普通购房者与小开发商同时成为受损方，市场集中程度继续提高。

许多房地产的政策建议大抵如此，出于一腔激情试图降低经济风险，保护普通购房者利益，最后往往因为乖谬的政策与市场和法治相悖离，反而拉动房价上升，保护了不该保护的，打击了不该打击的，房价即使一时下降仍然会报复性反弹，除了夺?时眼球之外再无其他好处。

扩大保障型与中小户房型的供给，以这部分房价拉低总体价格，才是房地产调控的正途。（2007-07-27）

为高端群体建廉租房是个馊主意

这样的提议能够正式提出，有关方面的税收法治与公共财政意识之低下，令人难以置信。如果高端收入群体都必须靠政府廉租房，那不如直接回到福利分房时代来得痛快。住房的福利化与市场化之间的火候非常难以拿捏，稍不小心，保障型住房就会成为特殊人群的优惠政策，保障型住房就蜕变成福利分房的同义语。

2008年1月10日，在北京市海淀区政协八届二次会议上，海淀区领导表示，北京的房价较高，一些优秀人才受经济压力影响较大，海淀区有望成为全市试点，建设一批政府廉租房，提供给企业高端人才、公务员、教师、海归留学人员等群体。

1月15日，中国青年报社会调查中心与新浪网联合进行了专项调查，共有2343人参与。数据显示，61.5%的公众在知晓这条新闻后的第一反应是“震惊”，80.7%的人明确表示为高端群体建廉租房“没有必要”。虽然他们这样做的初衷十分美好，要为当地政府留住高端人才，但这样做的结果是使纳税人的钱财补贴给了不该补贴的群体，最终提高了整个社会的税收负担，败坏了市场的基础。

众所周知，我国这几年的房地产市场化最大的负面效应就是以市场化为名的房价畸高，住房社会保障欠债累累。自2007年开始实施的意在加强住房民生保障的举措，可以视作政府在房地产领域最重要的一次转折，其意义不亚于住房市场化的发端。

在此转折关头，要谨防保障住房滑向优惠政策的泥潭，使纳税人不知不觉中成为优惠政策的埋单者和牺牲者。保障型住房是一种公共产品，主要由纳税人来承担费用。事实上，贫苦的需要扶助的人越多，一个社会的税收负担也就越重。我国并非轻税制的国家，近两年政府税收收入以远超过GDP的增速节节攀升，即便如此，建立保障型住房的资金仍然入不敷出。

截至2006年年底，全国共有26.8万户家庭通过租金补贴和实物配租等方式解决了住房困难。然而，全国人均住房面积在10平方米以下的低保家庭有400万户，如果扩大到低收入家庭，总共有近1000万户，占城镇家庭总户数的5.5%。到2006年年底时，全国还有145个城市没有建立廉租房制度。1000万个家庭“居者有其屋”，绝非一桩轻而易举之事，每年几百亿的资金缺口如何解决就是一个大问题。2008年房地产市场，全国计划安排廉租住房资金达到79.4亿元，超过2006年之前廉租住房资金的总额，这样的建设资金已经需要中央政府动用强制力量。在世界各国，政府开支基本上都用1%～3%来解决低收入人群住房问题，可是中国2006年全国财政支出4万亿元，廉租房投入只有70.8亿元，仅占0.17%。

满足低保家庭住房尚且困难，哪有余力闲心让高端收入群体分羹？要扩大保障住房的受惠人群，方法有二：或者政府增加公共投入，这必须征得纳税人的同意，否则政府就有浪费公共财政之嫌；或者政府将本应用于低收入人群的补贴强行用于企业高端人才、公务员、教师、海归留学人员等群体，损不足以奉有余；或者强迫地产商承担。总之是对房地产市场生态的严重破坏，弊远大于利，是个馊主意。

即便纳税人忍气吞声表示同意，接下来的问题更不容易解决。哪些企业高管人员、公务员与海归可以享受廉租房政策？是企业、学校推荐，还是恢复政府分房办，由分房人员挨家挨户进行收入调查、综合评分？行政力量的虚耗莫此为甚。最后，住房优惠政策的直通车必定通向变相福利分房的泥潭。

一个正常的市场环境中，高端人才可以通过较高的薪酬经由市场的租买手段解决住房问题。如果某个地区的企业高端人才、公务员、海归留学者普遍无法通过市场手段解决住房问题，就说明该地区并不适合企业发展，其运作的高昂成本远远超过了一般公司的承受能力，商业生态只能用恶劣来形容。有关方面考虑的就不应是给高端人才建

立廉租房，而是全面整治市场环境，降低运营成本，以培育健康的商业生态。

如果只是某个企业难以为高端人才提供高薪，那么，该企业绝不能称为有竞争力的企业，迟迟无法改进自身收入状况、只能在廉租房栖身的个人，恐怕也不能称为高端人才。

打着为地方经济发展的旗号在房地产市场上混淆基本规则，总是容易获得舆论的同情与理解。但时至今日，如此市场、保障不分，慷纳税人之慨的政策方案能够一再浮出水面，已经是不止房地产市场错乱这么简单，不能不让人替中国的市场经济前途捏一把冷汗。（2008-01-25）

政府采购高端经济适用房吃力不讨好

房地产政策在保障民生与扶持产业之间走钢丝，一些地方政府以收购开发商存量商品房的办法，似乎找到了破解之道。表面上滴水不漏、四角俱全的房地产政策，在上海等地却没有得到市场的欢呼。

根本原因是利益不对称。房地产开发商声称政府报价过低，让他们无法承受；而政府认为自己的报价已经是财力所能承受的极限；对于真正需要住房保障的人而言，每平方米近万元的价格实在过于奢侈。人们有理由追问，如此高价的保障型住房由谁享受？政府的补贴到了谁的腰包？

收购高价住房用于商品住房违背了保障的本义，其实质是面向特殊人才提供高端经济适用房。以上海浦东地区为例，自2008年11月以来出现大批团购客，主要是国有资本与新区政府。这些团购客购房时通常享受10%～15%的折价，不过，由于所购房位于成熟地块，因此报价大都在每平方米8000元左右，这样的价格当然不是为了低收入人群的住房保障所需，而是为了特定人才的住房需要。

离谱的保障型住房价格来自于陆家嘴（集团）有限公司，11月25日该公司以17918元/平方米的价格收购了中星恬园的36套房产，总价约7800万元。之后陆家嘴（集团）有限公司又以约2.7亿元的总价先后分3次团购了中星恬园的公寓，4天的团购总计成交约180套。这显然是为高档金融人才准备的特殊礼物，中低收入阶层根本就无缘于此。

根据政府部门的预算，经济适用房、廉租房价格有严格的价格限制，如南京市廉租房收购单价最多不能超过6000元/平方米，同时享受政府的优惠税费政策。这些国资公司为了吸引高端人才，不仅需要动用自有资金进行补贴，还占用了本应属于低收入人群的社会公共资源，属于企业采购与政府采购边界不清的行为。

提供高端经济适用房的理由是可笑的。金融人才等特殊人才属于高收入人群，本应成为购买商品房的主力，如今却成为享受高端经济

适用房的主力，有悖于经济适用房的公平本义；如果这些金融人才连房子都买不起，是否属于应该吸引的高端人才，就有必要打个问号；进一步追问，如果缺乏有效监管，谁知道这些性价比极好的高端商品房不是用作公司资产储备，或者提供给其他天知道的什么人才了呢？金融、资本等考验的是当地的市场生态是否良性，要建立金融中心，最重要的是提供完备的服务，让市场有宽松的空间，政府提供高档住房，吸引来的只能是贪小庸才。

与反对政府购买高端经济适用房的理由相同，笔者支持政府采购低端保障型住房。政府购买低端保障型住房可以减少保障型住房的寻租概率，可以最大限度的以低成本保障社会公义，可以将有限的资金用到尽可能多的低收入人群，更可以减少低端商品房的库存量（包括开发商与市场二手房两部分）。

购买低端保障型住房是一举数得之举，不应该被视作对暴利的维护。北京、成都、沈阳、郑州、杭州等保障型住房采购计划出笼，其中南京购买计划最多——由政府通过市场手段向社会筹集4000套房源，其中1000套用于实物配租廉租房，另3000套用于拆迁实物安置房。

南京开发商的积极性较高，已经登记的商品房数量多达1760套，房子的面积一般在70～110平方米之间，预计降幅在10%～15%之间。这相当于给转型期的房地产市场提供了喘息之机，市场可以降低预期房价，调整未来生产规模。

地方财政收入中可用于保障性住房建设的资金又主要为各地的土地出让收益的10%，由于土地市场疲软，政府可以用于保障性住房的资金捉襟见肘，因此，有限的资金必须高效使用，对于政府购买高端经济适用房之举，应该坚决说“不”。（2008-12-24）

开发商与地方政府掐架是好事

房地产开发商与地方政府以及相关部门的矛盾越来越公开，越来越表面，一切缘于利益协调机制的匮乏。

房地产商的愤怒，是因为“两会”期间的一份提案公开化。这份名为《减少政府收费环节遏制房价上涨》的提案由全国政协委员王超斌提交、九名代表附议。从这份提案的题目可知，提案意在为房地产商推动房价上涨的定论翻案，指责政府高昂的收费导致房价上涨。作为地方政府官员代表的陕西省铜川市副市长任勇，也许是在记者的逼问下作出谨慎回应，指出“本地好像并不存在乱收费现象”，“说政府从中捞好处，有点瞎胡说”。

作为暴利行业，房地产的利益之绳上既拴着开发商、炒房者，也拴着地方政府、相关部门官员。我们无法否认地方政府掌握着土地资源，掌握着土地定价权，和各种税费的征收权；我们同样无法否认，开发商曾经拥有不愿公开的暴利，一些坐拥巨资的开发商常挂在欠税榜单上。站在第三者的立场，我们既不会认为开发商代表的提案无懈可击，也不会否认地方政府从中获利的事实。地方政府与开方商的表态，都是利益中人的一面之词，按照最简单的推论，单边证据不足采信。

在房价上升期，蹿升的成本由购房者承担，利益中人相安无事；一旦面临巨大压力，楼市信心不稳，房价在局部地区下降，长期积累的矛盾就如长期郁积的火山找到了爆发口。近两年，不止一个知名开发商甚至建设部门的人士暗示，房价高缘于地价高，而国土资源部不止一次澄清地价与房价关系不大，推出的土地面积够市场所需。此次则是房地产开发商代表与地方政府之间矛盾公开，而且是在“两会”层面，规格够高。房地产症状如此严重，说明房地产市场的信息链与利益链出现肠梗阻，房地产市场的组织与管理架构并不牢固。我们必须重新整合这一组织，同时通过独立的中介机构对房地产市场作出接近

事实的评判。由于地方政府深陷房地产利益漩涡，已经不适合担当此任。

首先，改变房地产信息发布弊端，信息的公开与透明是市场合理定价的前提。很可惜，一些可资参考的信息发布平台被地方政府以各种借口关闭，房价成本是商业秘密不能公布，而公开的发布平台存在将所有数据一锅煮的现象，不分区域、不分地段，不分房子品质种类——结果可想而知，一方是姑且发之，另一方姑且看之，导致调控措施同样无法精准到位，只能凭感情而不是科学与经济理性对房地产业的未来作出长远规划。现在应该由符合信息发布资质的中介机构，公开、及时地发布房地产的分类信息，使消费者可以得到一手的真实资料，破解房价谜团，让房地产隐性成本无可遁形。

第二，厘清政府与房地产商之间的利益构成，至于购房者，有借贷成本与高昂的所得税加以约束。

政府的房地产税费亟待清理，尤其是王超斌委员所说的不可预见费等庞大收费在预算外的黑幕里运行，这一积弊不除，房地产市场无论涨跌，都难脱市场病态。具体措施包括，政府的土地税费与土地拍卖收入必须纳入公开财政预算，受到审计部门的严格审计，按照现行规则严格专款专用制度，房地产收费用于住房保障；按照地方政府收支缺口，决定房地产税收的高低，为将来征收物业税打下基础；同时，坚决、无条件地取消所有不合理的收费，使市场恢复明确的预期。对房地产商采取严格的法律约束政策，欠税不纳者采取市场禁入制度，产品质量不合格损害消费者的开发商给予低等信誉评级，使之在市场丧失容身之地，由此培育房地产的信用市场。

政策的出发点在于明确责权利，厘清责任，使地方政府与开发商各担各责，按照市场定价与公共收支平衡法，各自获得属于自己的合理收益，改变房地产商、地方政府、税收部门与土地规划管理部门、央行、甚至未婚女性成为高房价罪魁的可笑局面。

从信息的公开来看，房地产商与地方政府利益取向不一致是件好事，起码掀开了铁幕一角，让我们闻到了暴利与预算外收入种种陈腐的气息，房地产市场彻底改革的希望即孕育于此。(2008-03-14)

楼市、股市都要稳定 房地产业绝不会采取休克疗法

股市要稳定，楼市也要稳定。

新华视点关于中国股市的通信，给股市打了一股强心针。但新华视点对房地产的解读却在纷纷扬扬的深圳房价打赌闹剧中被忽略了。房地产行业应该怎么走？新华社一篇题为《破解2008楼市迷局》的文章试图解答这一问题。既不能刻意打压，也不能有意制造泡沫，让房地产行业回归高效与理性的发展轨道，是希望中国经济稳定发展的人的共同期许。文章首先肯定房价稳步回落是好现象。房地产市场逐渐降温，交易量下降是事实：根据国家发展改革委、国家统计局的调查显示，继多个月份出现涨幅回落之后，2008年５月份，全国70个大中城市新房和二手房价格的环比涨幅又分别回落0.6%和1.5%。

全文曲终奏雅，要害在于理性二字。此轮房价下调属于正常回调，值此关键时刻既不宜煽动消费者情绪，使房价出现暴跌，导致房地产行业的损失蔓延至其他实业与金融领域，也不能夸大调整危害，要求政府在房地产行业实行救市举措。因为，“房价问题不仅仅是房地产行业的问题，上关乎数万亿元的商业贷款和个人贷款，下涉及几十个相关行业，中间还夹杂着千家万户。这决定了任何过速的‘休克疗法’都是危险的，楼市调控不能指望毕其功于一役，只能采用‘渐进疗法’。专家建议通过不断释放调控信号来干预市场预期，切实增加廉租房、经济适用房、限价房、中小户型中低价位房的有效供给，以舒缓供求关系；同时，收紧房贷，让银行缓释风险”。

我国房地产之所以大起大落，原因就在于房地产行业成为政策催热市场或者给市场降温的工具。2003年开始的房价上升，目的很明确，抑制SARS对中国经济的负面影响，使经济与内需保持一定的增速。当时制订的信贷紧缩政策从未认真实行；而此轮房地产下挫，目标恰好相反，为了控制急剧上升的经济温度和越来越失控的资产品价格。本轮下调的主要原因是政策调控，银根与地根两根齐收，银行提

高第二套房首付比例，降低利率优惠，增加二手房税费与收紧开发信贷，严控土地开发期限，增加房地产投资者的负面预期，由此挤压出房地产投资需求，导致投资需求高的地区的房价节节下降。

从深圳与上海两地不同的房价表现可见一斑。深圳2007年房价最高期，投资需求最高占比70%以上，挤压投资性需求之后，房地产价格直线下挫。而上海房价基本保持平稳，原因在于上市市场的自住性刚性需求占比较大：从2007年到2008年，自住性需求一直稳定在七八成左右。严厉的调控政策并没有使上海房价出现大幅下挫。事实上，上海有前车可鉴，2005年5月，政策打压导致占比达到总体需求五成以上的投资性需求下挫。中国股市、楼市，各个行业受政策影响极大。因此，在经济转折的关键时刻，有关方面必须要以冷静的头脑科学决策，而不能受制于利益集团与某些为一己之名考虑的民粹主义观点。这些利益中人出于一己之私，罔顾大局，观点极端，证据匮乏。

我们一方面应该承认，前两年的房价高速上升已透支房地产行业与中国经济的发展体力，但另一方面也应该看到，房地产是拉动内需的重要力量，牵涉到50多个相关产业，房地产贷款是银行风险与收益的重要来源。急升固然会透支未来发展体力，急挫则会使中国经济处于巨大的风险之中。渐变与高效是中国房地产行转型的关键词。

中国经济模式被捆绑在以房地产业为主的既定的经济发展路径上，这种模式不是好事，却是现实。面对这样的情况，考虑到各方的承受能力，采取渐变政策才是社会成本最低的方法。与此同时，政府应该提供优质房地产企业以发展空间，通过此轮房地产市场调控使房地产企业利润逐渐下降，将低效与低质企业驱逐出市场，而使有信用、市场效率高的企业支撑中国房地产行业的未来，达到优币吞并劣币、澄清市场秩序的目标。从现状来看，小地产商林立的局面未能改观，王石所憧憬的房地产产业化链条遭遇资金、原料、土地各种围墙封堵，还是比较遥远的梦想。

最后，并非最不重要的是，不同地区应实行不同的政策。各个城市的房地产市场消费格局不同，在北京、上海这样的大型市场可以降低投资性需求，但不可能彻底消灭投资性需求，二三线城市的挤泡行动与大城市的挤泡理应区别对待。如果为了基本不可能实现的乌托邦，任由政府之手深入资产品定价系统的各个细节，会让经济彻底失去活力。

附记：晚与几个老友以及沪上房地产李、胡等房地产研究人士一起，谈到房地产现实中的围城，大受启发，日后当着之于笔墨。产业链、配套、土地分割状态、投资品的定位，种种存在矛盾之处。

二手房松动是个信号，值得密切关注。（2008-07-04）

房地产市场为何反智反商

我们在近期的房地产市场中再次见识如下恶性循环：房价上涨引发民怨沸腾，政府出手以加税、紧缩信贷、限价、清查中介与房地产开发商等方式积极调控，但紧缩引发的往往是需求暂时抑制之后的房价报复性反弹，政府不得不再次出手进行调控。

房地产政策与货币、股市政策非常相似，政府在市场与调控之间疲于奔命，政策往往是压力下的短期产物，而不能高瞻远瞩地着眼于资本市场与社会保障基础的建立。结果不仅使政府的调控政策空间更小，市场与行政界限混沌一片。更要害的是，在低水准的预测与骂街式的争吵中，房地产市场的融资、流通瓶颈越卡越紧；反商反智文化泛滥，于事无补，于民有损。

恶性循环之所以打不破，首先是因为陷入抑制需求、减少交易的陷阱中不能自拔。这种来源于抑商以及围剿“投机倒把”传统的房地产方法论，其理念的核心是将投资获益视为道德罪过，将商品的供应不足导致的物价飙升归咎于交易频繁所暴露的人的逐利性。

房地产市场大部分不属于炫耀性消费，只要供应充沛，对保障型住房与普通商品住房以及高档商品房进行有效区隔，价格没有降不下来的道理。但令人遗憾的是，政策与降价的目标背道而驰。

我们的房地产政策有许多是反市场常识的，因此也是反智的。中小城市土地拍卖屡创天价，只有一个解释，政府严格控制土地的信息带来市场心理预期变化，当人们普遍认可土地供应紧张与需求者众时，资产价值就有了重估的基础。当大多数交易者认为某个资本品会值高价时，它就值这个价格，这是心理金融学的精义。最近对小产权房的清理是强化而不是淡化了土地升值的暗示。

在中小地产商融资与普通购房者的二手房交易上，有关部门继续秉持反交易抑投资之旗，在加税和紧缩信贷上大做文章。从信贷上来说，房地产贷款在倾向进入加息通道的数年间，个人房贷的负担已经

增加了10%以上，同时提高首付比例至50%，增加贷款成本的馊主意层出不穷。政府如果依此行事，受害最大的将是那些既够不上经济适用房购买资格、也无力以大笔现金购房的普通工薪阶层。

税务部门最乐意听到的加税建议早在一些地方付诸实施。北京、杭州、上海等地对二手房交易征收土地增值税，上海对非普通二手住宅在交易环节所课的税负可达到交易价格的10%左右。与上海呼应的城市颇多，如房价领风气之先的深圳市在2007年7月17日由市地税局召开新闻发布会，提出拟于9月底前，实施对二手房征收土地增值税，以及建设二手房价格评估来强化二手房交易个税征管，加快土地增值税汇算清缴等一揽子手段，以调控房价。

同时南京也祭出了各种限价房的法宝，北京、广州祭出限地的法宝。实际上，从2005年至今，征收营业税、取消个人所得税优惠政策、个人对外销售购买不足两年住房全额征收营业税等措施层出不穷，导致二手房交易成本上升1/3左右。除了收税者与审批者大获利市之外，于房产交易双方未见点滴好处，行政调控最厉害的南京，4月创造两小时每平方米房价暴涨1200元的“奇迹”，从长期来看“奇迹”还会发生。

房价上升催生了两种文化，地方政策结合了反商文化与任期土地价值最大化的投机文化，而民众中则出现反智文化的苗头。当普通人希望以行政权力和魔咒对付房地产市场的特权时，未曾料到这个魔咒已经通过股市印花税、权证等种种变形的方式，再次落到了普通投资者自己的头上。

为什么不能承认，当初驱赶低收入者入商品房市场是个绝大的错误，导致今天民怨沸腾；为什么不能正视，将5%的土地出让金用于廉租房建设这一最低标准的城市不多；为什么不能承认，在货币过剩的时代，不管什么领域的投资只要不违法都值得尊重；为什么不能坦言，人民币对外升值与对内贬值突显了房地产的投资价值；为什么闭目塞听没有看到外资在境内房地产

市场的全面渗透，套牢外资根本是个梦想？

如果政府真想降低房价，有各种市场化之路：如设法使小产权房合法化，从根源上降低土地价值重估预期，降低普通购房者的融资成本，加快二手房的流通效率，开拓股市、债市、外汇、房地产信托市场等各种投资渠道，而不是只提供股市、楼市两条狭窄的投资主渠道，又以关门打狗的方式对待涉身其中的投资者。

市场集体反智的结果，是造成更大的困境，我们曾经经历的集体反智时代，使中国传统文化中一脉商统近于断绝，难道在开始进行金融战的今天，还要重蹈一次反商反智的覆辙吗？（2007-07-31）

对房地产市场为什么不能进行明确的市场化调控

房地产市场之所以沸沸扬扬，消息不断，是因为房地产调控政策中行政与市场难以取得平衡。

传言如飞蚊，盘旋不去，一则说明信息不够畅通，二则说明市场敏感度增加而致有关部门举棋不定，使市场传言的生存空间扩大。过去的一周简直可以称得上是澄清周，继证监会对A股与H股互换作出澄清之后，围绕房地产有三个部门作出了澄清。

首先是争议已久的二套房认定标准。在市场传言沸沸扬扬之际，2007年10月19日，在美国参加国际货币基金组织会议的央行副行长吴晓灵表示，央行还没有得到第二套房贷政策出细则的消息；其次是国税总局新闻负责人马方明表示，物业税征收尚无时间表，相关媒体报道不属实；最后是证监会新闻处证实监管部门从未暂停房地产企业在内地A股市场的IPO申请受理和审批工作，称“此前相关媒体的报道严重失实，是极其不负责任的”。

得到这些郑重的澄清，我们并不能据此对房地产未来的走势作出明确的判断，鉴于细则未定，房地产交易不可能关门大吉，在这段时间里必定产生各自解读的情况。传言、澄清可以作用于交易者的心态，使短期资金流动出现逆转，以前也曾经发生过，但均未能左右市场大局，那些认为中国房价将大跌的预言家已经落空了几次，希望他们此次预言成真。

媒体的报道未必尽是空穴来风。比如房贷新政出台月余，一些官员、银行纷纷出面表态，态度不一。一个很明显的事实是，如果要将房贷新政落到实处，对于各个银行的认定标准实行一刀切的管理必不可少，否则就变成一场游戏。但对一些小型商业银行而言，房贷是主要业务之一甚至占一半以上，如果一刀切没有缓冲余地，这些银行风险暴露无遗，又无法立刻上市融资，央行将直面这些银行的生存问题。如果实行一刀切，有两个办法可以补救，一是由财政进行补贴，

这条路差不多已经被封堵，另一条路就是扩大消费贷款，所谓的动量贷款等不过是允许信誉尚佳者融资入股市的另类渠道。

离开楼市进入股市，这才是前门拒虎，后门迎狼。从央行的角度出发，如何为众多商业银行找到生存之道也是一项重要的任务，避免一刀切又要完成宏观调控指令，几乎是不可能完成的任务。

至于物业税与房地产企业IPO，财政部官员曾经表示“十一五”后期开征物业税，2008年进行挑选几个城市进行实转试点，从时间上是衔接得上的。据马方明介绍，物业税属于地方税种，其开征等事宜都是由全国人大常委会立法来决定，国家税务总局只是执行机构，不可能自己制定征收的时间表。这表明了税务总局的法治精神。无独有偶，证监会对地产企业IPO暂停的澄清也有尊重法律的一面，事实上，法律从未赋予证监会或下属发审委阻断某一行业上市融资的权力。不过由于发审委工作并不透明，我们无法得知上市申请通不过是因为这个原因或者那个尺度。

要避免陷入调控市场与行政不能兼顾的泥潭，政府无疑应该出台更为市场化的调控手段。在流动性过剩时要封堵资产价格预期，最好的办法是出台物业税减少投资收益，或者提供多渠道的高收益投资渠道，舍弃这些根本转而卡住融资渠道，其直接后果是房地产商与购买者重新洗牌。

有两大市场手段，一是经过人大审核征收物业税，取消与之抵触的税费，将相关税费投入廉租房建设。物业税是个系统工程，考验的是政府的公共财政、信息以及税收成本的掌控能力，以及对于公民财产收入的尊重与对社会二次分配公平的尊重度。政府放开市场30%这一块，切实提供70%的保障性住房，同时征收物业税、发展“住房银行”，源源不断地弥补保障性住房开发资金的不足和中等收入阶层融资渠道的不畅，这可以解决市场与行政牵扯不清留下的无数后遗症。二是大力发展民间投资市场，沟通海内外资金，扩大私募证券与股权基金等投资渠道，不要再让外资在所谓的封闭市场中还占据中国基金业

半壁江山。动用行政手段卡住房地产融资渠道，地产业IPO虽然可以被卡，但在一个仍存在预期的市场中，资金不存在流失，只存在递补。不要忘了国际资金的威力，地产企业会将香港股市作为融资主渠道，也许任志强会后悔没有学潘石屹那么灵活，也许中资大银行最后会怨恨政府给外资行与中小银行提供了机会，政府除非挡住境外上市、房地产基金等等融资渠道，实行资金封闭与市场封闭，否则，行政调控手段不过是利益重洗。

如果楼市出现拐点（笔者并不认可这一结论，价未跌量先减，交易需求被暂时抑制，提高二次置业的融资成本相当于让银行得到了部分地产收益），在中国投资渠道匮乏的情况下，众多的资金会把股市抬到不可思议的高位，就像“5•30”之后资金抢占楼市一样。

（2007-10-23）

地产股遭弃只是假象

有时我们眼见的事实未必是真相，当经济逻辑与市场表现相背时，两者迟早会走到一起。

2007年10月房地产公司似乎已经结束了顺风顺水的日子进入冰冻期，地产公司领头大跌。这源于8月末的房贷新政，源于国土地资源部39号令对开发商囤地资金的紧缩，更源于甚嚣尘上的物业税试点空转变实转的传言。与股市相比，房地产业更受政策影响，可以说是草木皆兵，因此投资地产股者常有火中取栗心态，一有风吹草动立即撤出，“以观后效”。火上加油的是，据说在房地产政策暧昧之时，基金弃地产股另择高枝。加息与保障房出台的预期使中低收入阶层选择了观望为上。

在高估值的情况下，股市收益达到两倍的屈指可数，房地产业就是其中的佼佼者。据统计，2007年以来上市房地产公司通过增发、配股等方式在内地市场合计融资已超过1100亿元，之所以能以高价发行，说明投资者对于房地产市场强烈的认可，以及在通胀环境下对于稀缺的土地资源的追捧。从技术层面上来说，地产股也该到了喘口气歇歇脚的时间。这不是民意否决房地产的胜利，也不是市场重新估值的结果，而是在房地产调控新政出台之时的预期不稳的观望心态，与股市恐慌心态综合作用下的产物。

说地产股被投资者抛弃，此言尚早。不要说沪综指跃上4000点之后，拉动的龙头之一就是地产股，而此轮下跌同样地产领先，说明地产股对股市的重要性。这不，23日下午股指稍有反弹，就有地产股的抄底资金进入，在净资金注入量不大仅为9.1亿元的情况下，地产板块的资金净流入达到15.9612亿元，排名第一。

实际上，市场早有先兆，一是主流资金参与地产板块运作，不仅有东湖高新、渝开发、广汇股份封于涨停板块，而且大市值地产股如万科、金融街、保利地产、中华企业、金地集团、陆家嘴纷纷上涨。

地产龙头股万科、保利地产10月8日放量拉升、随后展开的两周调整，23日突然发力，预示着地产板块的上升空间已经再度打开。

为什么会出现如此背反的情况？对于房地产暴利的道德憎厌不应该妨碍我们看到如下事实，即在人民币处于升值压力但无法大幅升值的情况下，地产板块仍是主要获利行业之一。人们虽然担心房地产打压政策，却在投资理性的指引下不自觉地将目光转向了地产股。在房地产调控政策下加剧了资金与土地的稀缺性，越是实行严格的土地管制，拥有土地的房地产公司就越值钱，越是实行严格的房地产信贷管制，那些在资本市场融得巨资的房地产上市公司就越是身价百倍，事实上，这不仅是一个“螺旋式上升过程”，还是一个强者恒强、弱者恒弱的房地产资源垄断集聚的过程，如果明年调整到位，房地产市场70%都由廉租房、经济适用房、中低价位住房占据，那么，剩下的30%的房地产市场份额将被大公司瓜分殆尽。由此造成的结果是，未来三年，龙头地产开发上市公司都能够实现30％以上的增长。

单纯以一两个月的房地产成交量下降来预期房地产进入下降通道的拐点是不谨慎的，也缺乏对以往历史的尊重。事实上，每次新的调控政策出台之后，都有房地产成交量下降、房价稳定一段时间的消化期，但是不论北京还是上海、成都，在经过了消化期之后，迎来的都是房价的半年增长30%以上的报复性上涨。原因就在于行政调控手段无法改变货币环境与宏观趋势，并使得市场资源加剧稀缺。房地产的短暂起伏往往与政策消化期同步，中国地产股要真的出现不可逆转的下降，只能寄希望于保障性住房尽量口惠实亦至，从2003年就开始热议的物业税能够由空转实，这是在激励机制层面上收走房地产投资的红利，属于釜底抽薪之举。当然，政府应该给予其他受到鼓励的资以相应的红利，超过房地产投资收益。不过，要指出的是，即便如此，由于大中高品质的商品房的稀缺性，这部分房产与建设这部分房产的品牌企业仍然持续具有投资价值，直至人口红利彻底消失。（2007-10-24）

财政部、央行与银监会打仗将损害市场预期

财政部、央行与银监会观点打架，市场遭殃，政策效力大打折扣。根据财政部与央行所发通知，从2008年10月27日起，将商业性个人住房贷款利率下限扩大为贷款基准利率的0.7倍；最低首付款比例调整为20%。10月28日，房贷新政执行第二日，农行、建行率先出台了房贷细则。戏剧的是，仅隔几个小时，农行将操作细则从网站上撤下；更戏剧的是，事隔一天，农行细则又一字不差地挂上网站。这一细节显示政府内部巨大的分歧——是刺激房贷消费，还是控制银行风险，中国扩张型经济政策该何去何从？

10月22日，财政部与央行发布刺激住房需求的房贷新政。10月24日，银监会紧急会晤大型商业银行高层，下发紧急通知，关小了房贷新政的优惠闸门，明确只有“首次利用贷款购买自住房”可以享受住房优惠。财政部、央行、银监会等有关各方显然应该加强协商，避免出现市场摇摆不定、购房者心神飘摇的难堪境地，这对于明确市场预期有害无益，对于拉动中国经济走出紧缩低谷更是一个沉重的打击，比不出台优惠政策更糟。房贷新政牵涉到部门之间的利益博弈，更事关中国银行业市场、监管与中国经济发展以谁为重的大局。

在经济下挫之时，刺激内需是拉动经济增长的一大法宝。1998年、2003年，拉动住房消费，对于中国经济走出东亚金融危机、SARS紧缩低谷都起到了举足轻重的作用。面临更加险恶的全球金融危机，刺激住房消费提上议事日程，其意显然是在维持房地产市场稳定，防止50多个相关行业与3000万的就业人员出现大幅衰退。刺激房地产消费是维持中国经济增长速度的应急之举，事关稳定中国经济的大局。客观地说，监管部门确实处于两难境地。监管部门关注的是银行的风险，由于房地产市场预期继续下降，如果继续大规模发放房贷，有可能收获房贷坏账率上升的苦果，并且，银行的赢利空间会遭到压缩。银行的主要赢利来源仍然在于利差与息差，占据80%以上的比例。央

行将首次按揭买房的贷款优惠利率由原来的0.85倍下调到0.7倍后，银行的存贷差进一步缩小。

据高盛高华测算，如果贷款利率为基准利率85%的按揭贷款（即存量房贷）中有90%转而使用基准利率70%的新利率，银行业2009年预期净息差将平均收窄近8个基点。按14家上市银行按揭贷款占总生息资产的均值是8%，2009年主要上市银行的预期税后净利润将会减少5.3%。但是，如果银行继续紧缩房地产贷款，将加重中国经济严重紧缩的预期，银行现有的25%左右的房贷作为优质贷款，会暴露于蜕变为呆坏账的巨大风险之中。如果全国房地产均价下挫30%，按照风险测试，住房贷款不良率将大幅提升。

如果有关部门各自站在自己的立场，会出现公说公有理、婆说婆有理纠缠不清的境地，如果加强协商，从稳定中国经济、控制金融风险、加强银行市场竞争力的大局出发，则不难得出各方共同接受的结论。

财政部和隶属中投公司的汇金公司是我国大型国有控股银行的大股东，因此，财政部出台的各项政策要确保两个目标，既要刺激住房消费保证经济增长，又要确保金融机构的利润空间不至于压缩到太小，金融安全是我国经济安全的定海神针，只要有一两家金融机构破产，则中国经济全盘皆输。

事实也印证了财政部的良苦用心。10月29日晚，央行提高存贷款基准利率27个基点。令人关注的是，五年以上贷款基准利率下调27个基点，而五年以上存款基准利率下调45个基点，刚好在银行可以承受的范围之内。可见，财政部与央行已经为房贷新政埋下了伏笔，而银监会倒像是后知后觉的局外人，对于政府刺激经济增长的举措起到了负面的搅局作用。银监会的苦心可鉴，但维持高利差不是保障银行竞争力的法宝，不过是借优惠政策将储户利益转到银行手中而已。对于银行而言，在紧缩期转危为安、控制风险的手段是加强内控机制，是发展各类中间产品。

稳定经济增速是大局，银行控制风险的唯一办法是增加竞争力，展开针对不同消费群体的错位竞争。在此关键时刻，有关方面协调行动，给予市场各方主体明确、坚定的预期，则是携手共渡难关的重中之重。（2008-10-29）

房地产市场价格崩盘无法保障住房民生

民生问题一说就是错。世界不是非此即彼的，有时候，一个冷静、详尽的方案更有助于改善民生。

有两个问题需要澄清。一是通胀问题。笔者曾经撰文指出，以美国引领的印钞救市方案，只要信贷冰冻期一过，就可能陷入恶性通胀，现在这个观点没变。需要解释的是，我认为信用冻结期尚未过去，有两个我看重的消费信贷与公司债成本，没有能够证明信贷冰冻期已过。所以，就提出防通胀是半夜鸡叫，我们的主要任务还是防通缩。

2008年11月份CPI、PPI数据及采购经理人指数也证明了这一点。央行如果把防通胀作为重中之重是大错特错，而大部分时间处于经济上行周期、希望获得货币调控权的央行官员，习惯于把反通胀当作货币工作的核心。12月9日，中国人民银行调统司司长张涛表示，受当前适度宽松货币政策调控效果滞后显现的影响，我国在未来6～12个月可能会重新出现通货膨胀压力。我更相信市场人士的判断，《财富》杂志专访8位财经猛人，为明年经济环境探温，当中包括准确预测次贷危机会引发金融海啸的纽约大学经济学教授鲁比尼、“债券大王”格罗斯、“商品大王”罗杰斯，部分预测认为道琼斯工业指数会跌至4000点、美国国库债市会出现严重泡沫、失业率后年会升至9%，以及楼价会再跌15%。事实上，笔者认为道琼斯指数与A股市场还会继续下挫。除非实体经济与市场利率出现先兆性变化，这个结论暂时不会变。因此，央行所能够采取的措施，仍然是降息、再降息，对中国央行官员智慧与勇气的最大挑战，主要来自于汇率。

自从20世纪70年代美元与黄金脱钩以后，应对经济下行，最重要的工具就是利率与汇率，除非我国央行自认为能够创造出一套拯救市场的独家秘笈——我相信他们没有，否则违背全球趋势，就是增加企业与消费者成本的愚蠢之举。相信央行不会做这样的傻事。

二是房地产问题。笔者从来认为，房地产市场化与保障型住房并行不悖，但是，在房地产失速下滑期间，首先要保稳定。

我国房地产从来都是一个以拉动内需、解决地方政府财政短缺为己任的政策市，所以，说什么房地局面是市场化的错误，他们或者生活在火星，或者生活在海外某个偏僻之地，肯定不生活在国内。要让地方财政、实体经济、消费与房地产慢慢分离，绝不是一朝一夕的事，急不得。

房地产保障民生的前提是地方财政充裕，房地产市场稳定，否则保障性投资钱从何来？美国人是忽悠全世界的投资者为本国民众造房，我们的一分一厘都来自于财政收入与市场投资。住建部提出未来三年投资9000亿元用于保障型住房建设，其中6000多亿用于经济适用房，2000多亿用于廉租房建设。廉租房是保证低收入阶层的住房需求所必须，以往每年几十亿的投资实属杯水车薪，现在增加租房建设有两大保证，一是经费，一是效率。

廉租房资金由中央、地方、各地银行共同承担，这刺激了地方政府的建设积极性；其次，各地的廉租房与本地低保户挂钩，廉租房不存在产权溢价，不会出现开着宝马抢经适房的反常怪象，不会出现经适房无人购买的尴尬现象，更不会出现以提高价格的经适房为房地产市场价格托底的暗度陈仓之事。据报道，一改过去重经济适用房轻廉租房的做法，河北、辽宁、山东等地先后停建经济适用房，纷纷提出以扩大廉租房保障范围解决低收入者家庭住房困难问题。笔者认为这是好事，建经适房不得当是浪费全体纳税人的财富，如果启用社会资金必然有赢利要求。并且，让各地方政府下属的房地产住宅、开发公司纷纷借尸还魂，以往房地产开发过程中官商合流的苦难道我们还没有吃够吗？

如果在房地产下行周期，政府推出9000亿元甚至上万亿元的空头资产包，请问，地方政府的财政难道不是要纳税人承担？企业的负担

会不会变得更重？企业关门税源减少，吃亏的是就业者。到最后，我们终会发现我们正在背叛保障民生的初衷。

最后，如果社会财富足够，我们为什么不能建设更好的廉租房，让低收入人群拥有住房的尊严？谁说保障型住房就必须是棚户区、贫民窟？附记：笔者一介书生，辛苦吃饭，没有炒房计划，如果有，也不惮于说出来。我同情社会中低收入人士，只是了解一些实情与经济运行轨迹，知道空有激情不仅于事无补，还会将经济拖向深渊，最后玉石俱焚。改革要一步步推进，只要每步改革能够成为以后改革的积累，事情就会向好的方向发展。（2008-12-13）

消费者主权沦丧之日就是房价持续上涨之时

温州合作建房项目遭遇又一记棒喝。据报道，温州市工商局收到一份匿名举报信，称该项目“发布广告，存在预售违规行为”。温州市房管局局长胡立同也表示，这一建房模式是正常的房地产开发。依此，该项目将难逃违规预售的嫌疑，税费方面的优惠政策也不复存在，必须缴纳住房总售价15%的企业所得税和5.7%的营业税。

温州集资建房从立项起，经历不少风雨，从舆论质疑到有关政府部门多次“调研”，迄未有定论。虽然建房者谨小慎微，却仍然被打上不专业、求利益、非法集资等不良印迹。这其中既有被动了利益奶酪者的法律追索，也有对臆想中的专业性推崇备至的学者们的推波助澜。如今一封匿名举报信，则使合作建房项目打上违法烙印，意在彻底消灭这一新生市场样态。

温州合作建房模式是在种种约束条件下的最佳选择，其依赖开发商是无奈之举，因为当地政府不允许个人和社团参与地块招投标，而建房者给予开发商的3%的利润几乎是市场所能见到的最低利润。同时，为防范风险，合作建房会员资金找到了“托管方”——温州龙湾农村合作银行蒲州支行，合作建房的会员们以个人名义把资金存入正元公司的账户，会员、房开公司和土地出让方委托银行监管，实行“专款专用”，“只有在合作建房代表、银行、开发商、土地出让方四方全部到齐的情况下，才能对这笔资金进行支配”。这种各方共同背书的第三方托管形式甚至比我国资本市场的资金使用制度更为严厉。我们没有理由不信任民间市场智慧与自我保护意识。

不相信本土市场的自我调节能力，以种种想象中的危机或者成熟市场的些许惯例对新兴的市场模式大加挞伐，正是转型经济常犯的错误。

从根本上说，取消温州个人合作建房的合法地位，是让房地产市场中的消费者主权彻底沦丧，进而使市场更加混浊。笔者曾经说过，

在一个相对混乱的初级市场，允许消费者发挥主动选择功能，可以起到澄清之效，起码在成本方面不再无据可考、各方推测相隔天壤，同时有助于建立市场均衡价格的中轴线。消费者主权对一个相对封闭的暴利市场可以起到反向制约作用，政府真想让房价下降，借助消费者的力量是上上之选。

说到底，不论是对于垄断价格的监督，还是政府行政成本的高启，或者预算外收支的混乱，在缺乏消费者主权与经济民主的情况下，又有哪一条取得过良好效应呢？某些论者以西方的合作建房之少（据称也达到10%）反证中国房地产市场不应该产生合作建房模式，是犯了前提条件错置的错误。关键的问题不在于西方是否有集资建房形式，而在于西方是否有完善的法律保护消费者主权，只要保护完备，就能够形成强大的制约力量。

美国二战后为退伍士兵建设大量廉价房、消费者获得巨额民事赔偿等案例，就是消费者主权的最好体现。合作建房本是消费者不堪盘剥的无奈之举，因此突破重重障碍中借助集资希图获得一定的市场话语权，本是合法合理之举，政府也应对此反躬自省。除非反对者能够证明中国的房地产市场能够体现生产者与消费者双方的意志，否则，就不应该以西方市场合作建房少这样的荒唐借口来剥夺本土消费者的选择权。

尤其是在房地产越调越涨的背景下，政府所实行的政策似乎与摧抑房价南辕北辙，抑制房贷更像是为了减少金融风险，收取各种交易税费更像是在打击交易抑制需求，疗治房地产官企腐败与建立廉租房制度雷声大雨点小，高房价得到有力支撑。市场做出了恰当的反映，二手房交易受到沉重打击，一手房市场价格得到有力支撑。以北京为例，据有关统计，由于价量背离明显，北京二手房均价逼近9000元。与此同时，北京2006年6至9月房价同比分别上升了11.2%、11.1%、11.4%和10.3%。打压温州集资建房，说到底，无非是将消费者主权屏蔽在房地产市场之外，从而形成一个任人调控、予取予夺的玻璃市

场。处于信息弱势地位的消费者永远无从知晓成本构成的合理性，也无从了解利润的恰当程度——眼见得房地产商与国土资源部门对于高房价互相推诿，却无从做出清晰的判断；只看着房地产价格在调控中声声催涨，却无从了解市场的变化趋势。事实上，消费者主权一天得不到保障，政府的经济适用房政策一天得不到落实，所谓的平抑房价由于缺乏基本面的支撑，只能是镜花水月。（2006－12-20）

开征物业税能降房价是呓语

房价顽疾久治不愈，决策部门与经济学家纷纷使出绝招，这边建设部政策研究中心主任陈淮刚刚论证完所有资产都应该征税，那边中国人民银行货币政策委员会委员、中国经济体制改革基金会秘书长樊纲又提出房产税是稳定器，人们应该为房价的上涨而付费。

先不提购买的商品房土地使用期限只有70年这个让人伤心的数据，在房地产这方面，国人不可能有恒产。按理说，所谓物业税等等应该与中国百姓绝缘，因此，政府才一次性收取了各种税费，其中就包括了土地交易使用费。先抛开物权理论不谈，有几个具体的问题应该先提出来。

第一，我国还未能实现以家庭为单位的征税制，因为各方面的条件尚不成熟。在征收物业税后，如何把那些2个人与6个人享有200平方米的家庭区分开来？如果不能区分，对不起，那等同于铸币税或者叫通货膨胀税，类似于雁过拔毛。第二，“在很多市场经济国家，许多人因为缴不起税要卖掉房子”。但市场经济国家同样也有用物业税抵扣所得税的，我们现在能做到吗？第三，开发商与购房者交纳的林林总总几十项税费，能否真的取消，而统一代之以物业税？如何补偿对已购房者的重复征税？如何抑制地方政府寄生在房地产链条上的大笔预算外费用？

一些专家虽然对引导房地产市场健康发展手段匮乏勇气不足，但对各种税收品种却兴趣浓厚。国务院发展研究中心发布了第二期物业税改革研究成果，并建议中国政府在2008年左右开征物业税，据称税率约在0.8%。另据报道，建设部所说的大户型的保有环节的税收也将出台。大户型保有税将于2007年4月份起对120平方米以上大户型开征，据说也是0.8%。引用一组计算数据。如果我们把房价定为1，年0.8%的物业税均为年首支付，按现在的2.3%的年银行利率，以复利的方式（当然是要算复利，这税金不交存银行也同样计复利），如此算

来只要58.83年我们所交的物业税总额就等于房款。这就是说同样的使用年限内就等于买了两套房子。其中物业税与大户型保有税不同，如果大户型保有税还勉强有抑制投机的借口，那么，针对每一个业主的物业税实在让人无话可说，那相当于对每个购房者收取一遍居住税。

征税抑制产品高价这一怪论居然成为常见的逻辑，并被经济学家当成武器四处使用。实际上，税收成本必定被转嫁到买卖双方的弱势一方头上，征税抑制的是交易量而不是价格。2005年北京房价居高不下，但二手房交易量在一系列政策之下明显萎缩，政府本想抑制房价，结果是冻僵了二手房市场，却没有灭去一手房市场的火，就是明显的例子。

房地产业现在陷入了调控不力、征税、再不力、再征税的恶性循环，必须跳出死循环才能认清问题。如果专家能够以高效率的手段鼓励房地产商参与住房社会保障体系，建立经济适用房，如果专家有勇气抨击房地产市场的官市色彩，情况可能会好得多。但那也许需要减税，需要铲除畸形增长的官商，而不是增税与抬高地价。

购房者把房地产当成投资品又有何妨？为何提到住房投资就惊诧莫名？既然民间资金不能存银行，在经营与资本市场上也屡屡碰壁，那么，此时政府应该反思为何没有建成良好公平的投资环境，而不是以投机为名将资金赶得无处可逃。甚至索性以抑制为名，大肆抽税，败坏中国经济发展的中产基础。（2007-01-09）

从90平方米到106平方米：旦夕之间科学变谬误

这也许是一个最快被纠正的错误。建设部2007年1月9日晚在其网站公布《关于征求〈90平方米以下住宅设计要点（征求意见稿）〉意见的函》，第二天午间即被撤下。建设部新闻发言人给出的理由是，发布的《90平方米以下住宅设计要点（征求意见稿）》，不符合国务院办公厅和建设部文件要求，经研究决定，对《关于征求〈90平方米以下住宅设计要点(征求意见稿)〉意见的函》予以废止。如此雷厉风行，可见压力之大。

2006年新审批、新开工商品房建设具体指标甫一出炉，由于事涉所有人切身利益，立即引起各界普遍关注。《国务院办公厅转发建设部等九部门关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》（国办发〔2006〕37号）规定，凡新审批、新开工的商品住房建设，套型建筑面积90平方米以下住房（含经济适用住房）面积所占比重，必须达到开发建设总面积的70%以上。对此，斥之者视为行政之手对市场细节的无情干涉，而民众则认为此举在执行过程中会遭遇利益群体的消极抵抗而自然瓦解，难以真正实施。由于各地具体执行细则在一段时间内迟迟未能出台，更增加了市场的猜忌心理，同时似乎坐实了利益集团的游说能力。90平方米于是成为一种象征，成为房地产新政能否实施，以及政令是否贯通的标志，备受各界瞩目。正是在这一点上，《90平方米以下住宅设计要点（征求意见稿）》犯了大忌，顶风而上的结果必然是应声落马。

在这份旨在贯彻落实90平方米以下中小套型住宅政策的文件中，将各地各类住宅套型建筑面积标准作了一些修正，其中“面积控制标准”一栏格外醒目。该条目显示，以夏热冬冷地区6层以下住宅的套型建筑面积90平方米为控制标准的基数，该地区其他类型的住宅和其他地区各类住宅的套型建筑面积，由这个基数乘以相应的修正系数得出各地区各类住宅的套型建筑面积控制标准。值得注意的是，大部分地

区的小户型面积标准在乘以相应的系数后，都有所放宽，最高可达90平方米的1.19倍，约106平方米。意见稿称此举是“为鼓励住宅建筑的节能节地设计”。

此函上网不久，就有专家出面论证这是一份人性化的科学的方案，不料话音未落就被重拳击中，科学成为谬误。实际上，即便以最高106平方米计算，与90平方米也只相差了16平方米，社会各方为何对16平方米如此计较？那理由缘于房地产业纠结的矛盾，与民众对于房地产权贵集团的深刻不信任。

建设部与房地产商的暧昧关系久受民众诟病，有人甚至认为建设部就是助推高房价的始作俑者，从以往建设部某些官员的发言来看，不无以市场化推高房价的嫌疑。因此，建设部作为此轮宏观调控的主导部门之一，理当证明自己作为政府部门的公正而独立的身份。但在妾身未分明、房产宏观调控疾风暴雨的关键时刻，建设部突然出台此类政策，既缺乏瓜田不纳履、李下不整冠的传统智慧，也示人以向房地产商施惠的标本。所谓见微知著，人们害怕的就是政策执行过程中的彻底走样，从106平方米上升至126平方米，也未必没有可能。

此事一出，对于建设部的信誉无疑是雪上加霜，有关行政部门应该以行政公开的诚意态度，向纳税人作出交代。既然当初的出发点是利国利民的“节能节地”，那么，建设部聘请的有关设计与科研部门想必有足够的科学依据，否则，所谓的科学依据就是维护某些利益的幌子。一个牵一发而动全身、涉及全民利益的重要政策制订竟如此粗疏，这对于政府的政策信誉也将构成严重威胁。征求意见函被撤之后，新闻发言人惜字如金的解释很难打消民众对政策制订过程不透明、不科学的疑虑。

旦夕之间科学变谬误，到底是一种补救，还是一个笑话，容后再看。（2007-01-11）

“9•27”房贷新政让外资抄底，只有抑制通胀才能抑制房价

如果海上沉船，不堵住漏洞，而是动员船员往船外舀水，船的最终结局如何？不问可知。一条屡被银行辟谣的传闻得到证实，央行与银监会于2007年9月27日23时联合发布《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》，规定第二套房首付款不能低于4成，利率不得低于基准利率的1.1倍，不得发放随房价上涨追加贷款的住房贷款，等等。通知公布的时间节点令人联想到股票市场上财政部那半夜鸡叫式的印花税。

两者有一点相像，就是作用都在于把散户赶出市场。

在2007年房价爆发式上涨的强大压力之下，政府再次乞灵于收紧银根抑制房价，与其说这是货币政策，不如说这是行政手段。因为央行和银监会对于房贷利率是按照购房类型、而不是客户资信程度进行划分。政策出台目的有三：降低房贷风险，以免金融机构被房地产市场绑架；减少投资性需求保障自住需求；以降低房地产热度为中国经济过热降温。政策出发点不错，用心良苦。事实上，又有哪次房地新政出台不是为了抑制房价？但很可惜，事实是，从大趋势看每次打压房价的新政出台后，经过短时间的下调，总会迎来房价的报复性反弹。原因无他，药不对症。

此次房贷新政最引人注目的措施是，提高第二套房的首付比例，而对购买首套自住房且建筑面积在90平方米以下的，仍然执行首付不得低于20%的旧政。与以往的政策相比，房贷新政打击投资性购房、保障自住需求的特色更加鲜明。不仅如此，在家庭财产认定以及房屋市价评估收税等政策，也在悄无声息中紧锣密鼓地出台。据悉，公积金贷款是否曹随萧归，也正在讨论之中。

毫无疑问，此轮新政出台将会在短时间内造成房地产市场恐慌，从而起到打压房价的作用。有业内人士表示，将使购房需求大降三成。说得更确切一些，是将自有资金低的那部分投资客剔除出住房投资队伍。经过此轮洗牌，房地产投资市场将剩下富翁与机构投资者。

信贷扩张是房地产的催泡器，不仅中国如此，英美同样如此，在过去10年中，英国同样房价极端上涨，建筑资金融资合作社曾经提供房产价值130%的抵押贷款，金额高达申请者收入的5倍；而在20世纪90年代，英国抵押贷款的最高比例是房产价值的95%，最多是收入的3倍。

不过，反向的逻辑并不成立，即降低信贷就能降低房价，只要人民币的购买力仍在节节下降，人们依然会将房地产作为最好的投资工具，只要资本市场与越来越多的金融衍生品出现，房地产开发商就会撇开银行而向资本市场寻求梦寐以求的资金。

与央行、银监会提高二次置业首付款比例几乎同时出台的另一条新闻本应引起人们更多的关注。2007年9月28日上午，远洋地产以内地红筹股身份在香港联交所主板市场挂牌，每股开盘价为10.80港元，此前认购发行价为7.70港元，创下了全球地产集资额第三、中国第二的排名。在港股直通车开通之前，还有SOHO中国及中国奥园等内地房地产企业陆续在香港联交所挂牌上市，这些公司无不受到机构投资者与国际富豪的大力追捧。

在国际国内货币市场流动性过剩问题得不到根治的情况下，降低信贷不能打压房价，而只能产生替代作用，即由国外资金或者借道境外的国内假洋鬼子资金替代国内资金，由机构投资者与富豪组成的基金代替国内散户炒房者，短期房价的下跌反而给大资金提供了抄底的机会。除非政府能够严厉约束外资投资房地产，并且得到地方政府的积极配合，否则，房地产市场也将成为境内外大资金的游乐场。

2007年上半年，外资在2007年上半年上海房地产投资市场持续升温，据估算，上半年共有10个投资项目成功结案，上海甲级写字楼被一扫而空。不容忽视，国内房地产与股票市场还有3000多亿美元逡巡，说明境外资金完全可以填补内地资金的空缺。要降低房价，摆在政府面前的有三条路：第一，从根本上改变货币政策，压缩通胀势头，增加人民币购买力，使房地产不再成为炙手可热的实物投资品

种；第二，切实落实住房保障措施，在公平的基础上征收物业税，为普通购房者提供由政府担保的优惠利率房贷。而作为政府应尽的责任，为普罗大众提供尽可能多的投资渠道，使他们的生活水准不至急速下降也应该列入有关部门议题之内。

抛开这些根本之道，今天收紧地根明天收紧银根，说白了不过是与踮起脚勉强还能进行房地产投资的中产阶层为敌，经验已经证明对于改良房地产市场生态并无作用，甚至还延滞了房地产与国有商业银行的市场化进程。央行与银监会关注的目标应该只有一个，那就是人民币的购买力，以及银行的内部风险，而不应该被阶段性的主要任务迷惑而偏离他们的主要任务。只要通胀下降，房价自然下行。

附记：周末，与丛诚和洛华见面闲谈，朋友难得相聚，总是让人轻松而又高兴，获益匪浅。就像这个博客，如同老友相聚，节日互致问候，有问题众人探讨，污言者渐无容身之处。

临近节日，经济大事件不断出台，先是房贷新政，明天又是中投公司持牌。所以，改变周五不工作的惯例，继续写文思考。房贷新政作用不大，房价的短暂下挫将使股市受益，对楼市的调控恐惧大过了股市。中投公司是件大事，他们要与国际商业银行与私募股权基金团结起来了。（2007-09-29）

房价为何又创新高

国家发改委2007年11月15日公布的统计数据显示，接受调查的70个城市10月房价创下2005年以来最大单月涨幅，较上年同期上涨9.5%。这说明严厉的楼市调控政策作用不大，并且也难以对日后的房价产生根本影响，也教育了投资者，观望不等于市道衰退。原因在于，增加开发商与

投资者的信贷成本等都是治标之策，而未触及土地与货币、税收三大核心。

2007年9月末出台的房贷新政意在加大投资者的成本，而国家发改委与商务部10月联合出台的《外商投资产业指导目录（2007年修订）》抑制外资流入房地产，在于减少房地产市场资金的流入：从2007年12月1日起，外资将不再被鼓励进入内地普通住宅的开发建设；更为严厉的是，为了防止外资直接或通过中介炒房，外资进入二手房交易市场及房地产中介或经纪公司的途径也将受到全面限制。限制资金目的是抑制房地产投资，将追逐人民币资产的国际投资热钱驱逐出去。

但结果并不乐观，提高融资成本不能改变人民币升值对于土地与人口矛盾之下的房地产升值预期；我国2001年以后房地产价格逐年高涨，抑制房地产业的国际热钱出台太晚，滞后于现实发展。事实上，早期进入房地产领域的外资大多获得了100%以上的利润，远远高于成熟市场3%至5%的回报率。以往抑制外资进入房地产并未有显著效果，漏洞之多让人对今后政策效果存疑。

2006年7月，六部委就出台了《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》，禁止投资者以境外直接持有中国物业的方式投资中国房地产，堵住外资以股权投资直接向国内投资。同时规定境外人士只有在境内工作、学习时间超过1年，才可以购买符合实际需要的自用、自住商品房，但不得购买非自用、非自住商品房。但一纸禁令难挡外资

热情，更不能反映上海购买力。以上海为例，统计数据以上海户籍居民收入为依托，而购买中高档住宅为主的境外和省外人士没有列入其中，这部分购买力所购上海住宅面积占总销售面积的20％～30％。国际投行报告不仅出台关于中国房地产未来趋势的报告，针对中国各类房地产的海外基金也层出不穷。

国土资源部日前新出四招打击囤地：要求实行“净地”出让，合理控制单宗土地出让规模，规定每宗土地的开发建设时间，加大闲置土地的处置力度。这些亦新亦旧的招数在市场中并不是抑制地价的针对性招数，加大闲置土地的处置力度是老办法，每宗土地的开发时间以往有规定，但受制于拆迁、生熟地等制约条件，无法落实到位，至于净地出让与控制单宗土地规模加大了地方政府的先期投入成本，恐怕也非地方政府所乐见。

我们看到的是相反的情况，在招拍挂中一些地方政府实行了新办法：一是没有推出土地的长远规划，每次推地间隔很长时间，使房地产商无法形成明确的预期，只能加入抢地行列，以免发生地荒；二是实行土地出让新规则，如媒体报道上海有关部门10月份发布《关于调整住宅类用地挂牌现场竞价规则的通知》，现场竞价采取竞买人书面报价的方式进行。即由竞买人当场书面填写现场报价单，以密封的形式交予。之后，相关工作人员会在当场拆封报价，并采取“价高者得”的原则。如果有出价相同者，再次履行一遍现场竞价的程序，直至有人胜出。值得一提的是，如果最高报价低于该幅用地底价的，现场竞价就会终止。这种竞标法实际上是采用了博弈理论，使开发商为了拿地只能一次性地报出高价。

至于房价低洼地区的城市以地价批地给开发商，希望振兴本地楼市，甚至为推高地价以雇佣公司进行假竞标之事，更是屡有曝光。2007年下半年，土地价格增速超过房价涨幅。

从资金到土地，我们都看到了抑制与推高房价的两股力量，而后一种力量由于直接接市场地气，显然更为凶悍、更为本质。以土地出

让与房地产融资模式，除非使保障型住房和限价房占据60%以上的份额，或者推出物业税、或者进行土地的根本变革，否则房地产很难下降。

房价上涨与观望情绪并存，说明政策只略微触及心理层面而未触及构成房价的制度性因素。虽然上海等地10月份二手房成交量大幅下滑至10%到30%，新房成交量下滑30%，但这是政策消化期的正常现象。根据以往的经验来看，消化期过后就是报复性反弹期。在此期间如果按照规划大量推出限价房与保障性住房，有可能拉低房价的平均增幅，但商品房价格仍然会上涨，按照人民币升值幅度，房地产作为人民币资产的重要组成部分，还有两到三年较大的增长空间。（2007-11-16）

贬值、通胀与投资品种过少共同扭曲房地产市场.

如果以房地产行业进入下降周期、房价全局性不可逆转下降作为拐点的话，中国的房地产市场远未出现拐点，别再误导可怜的消费者了。

轻易地释放拐点烟幕弹既是误导民众，对于政府下一步保障住房民生也没什么好处。我们对保障住房民生的困难要保持足够清楚的认识，而不是把深圳房价这一特例推衍至全局，提前宣告房地产业调整的胜利。事实上，房地产业所遭遇的土地垄断困局、保障型住房建设的财政困局等核心难题均未破解。

就因为一些城市的边远地区的楼盘在打折销售，房地产市场因此出现了拐点？别自欺欺人了，这只不过是一颗烟幕弹。两三年前京沪等地房价狂涨带动房价全面上涨，并没有因为广州房价的平稳而出现全国房价的平稳，同样，现在房地产也不会因为深圳房价的下降就引发全国性的拐点。

全国的房价真的下挫了吗？2008年12月，国家统计局公布的近两个月高涨的房价指数已经推翻了这一结论，而一些地方的统计部门甚至不再公布清晰的房价指数，或者即时销售价格。

从金融角度来说，房价下挫必须具备三个条件，一是人民币真实汇率大幅升值，二是通胀风险大有缓解，三是投资品种极大丰富。正是人民币贬值、通胀风险加剧与投资品种过少这几个因素共同作用，一起扭曲了中国的房地产市场。

人民币真实汇率升值意味着人民币购买力上升，消费者就会安心持有人民币而不会恐慌性地大肆购买房地产、黄金等实物资产保值。土地与房产价格的节节蹿升是开发者与消费者恐慌心理作用的结果，正是因为预计到人民币真实价格的不断缩水，才急于以储备土地房产的方式保值增值。这两年除了兑美元之外，人民币对其他各主要币种都在下降，且幅度不低，这说明真实汇率水平不升反降，因此房地产

仍然具有货类储备的巨大价值。除非明年人民币如预期一般大幅升值，否则，这一局面将难以得到根本性扭转。

通胀风险同样使消费者急于将人民币兑换成实物资产。

央行加息是储蓄缩水的补偿，印证了通胀的存在，由此导致的结果是加速了消费者投资的速度，导致货币产出速度更快。政府某些部门以及一些官方经济学家试图通过抑制股市与房地产泡沫来抑制通胀。如央行货币政策委员会委员樊纲先生在“2008年中国钢铁产业链战略发展与投资峰会”上表示，房地产市场需要有更多的供给，又需要调整，是个矛盾，但楼市调整不可避免。这番表态可以视为抑制资本市场的理论基础，这种心情可以理解，但成效绝对不会好，因为这是一种倒果为因的简单逻辑错误：因为通胀导致了房地产泡沫的形成，而不是相反，房地产泡沫催生了通胀，房地产不是通胀之因。所以，樊纲先生的表态只能作为政策性表态来解读，而绝对不能成为影响房地产市场长远发展的经济学解释。

牵涉到就业率、城市化等各种复杂因素，人民币真实汇率暂时无法大幅升值，通胀风险也将长期存在，那么，要降低房价最好的办法就是扩大投资品种，使消费者拥有更多的投资选择。但金融市场中的证券市场、债权市场、房地产市场、期货市场和外汇市场，除了政策与垄断色彩浓重的证券与房地产市场之外，其他三个市场均不发达，普通投资者不得其门而入。预计明年政府将极大地拓展债券市场，但这只是未来的预期与模糊的导向，收益如何尚难确定，不能作为当下房地产市场拐点的立论。

这三大金融领域的因素加上信贷的紧缩一起扭曲了房地产市场，房价无理性上升是中国经济金融无理性的症状，同时证明房价出现拐点是个真实的谎言。

仅以政策而论，拐点确实出现了，房地产市场从行政笼罩下的土地垄断型商品房市场向土地垄断下的商品与保障型住房并重阶段过渡。但能否落实，尚在未定之数，全赖政府对民生的保障决心以及对

于市场常识的尊重。以往数度调控无疾而终，越调房价越高，就是因为欠缺对市场规律的尊重，以及政府对二次分配言多行少，或者是行不及言。

不要被房地产商关于拐点论的片言只语所迷惑，那是中国房地产业洗牌的先兆，得风气之先的有实力的地产商在回收现金流，等待兼并大战的开始。所以王石才会在承认拐点之后，又反复澄清“拐点论”仅限于珠三角市场，同时肯定房地产还有十年繁荣期。他以灵敏的嗅觉感受到了政策拐点与市场机会的出现，开始回笼现金偿还负债。宣布不再高价拿地，等着房地产业内的大清洗。（2007-12-25）

房地产中介乱象说明什么问题

部分迅速扩张的房地产中介机构无法应对二手房交易量下降的考验，开始出现崩溃现象。

继中天置业出现卷款逃逸案、长河地产关门破产之后，号称“中国规模最大、网点最多的中介公司”创辉租售集团2008年1月在珠三角7个主要城市和上海、武汉的门店纷纷关门，员工被欠薪，客户资金被挪用，交易商款项被拖欠。近期，总部位于北京的中介公司中大恒基也开始“瘦身”，调整赢利率低以及布局不合理的门店，该公司在北京的600家门店，近期关闭了50家。多家房产中介企业相继“出事”表明，房产中介正面临着一场行业危机。事实上，由于第三方监管的不到位，这场危机早就频现端倪。因此，为了避免无辜购房者与员工的损失，严格监管，防止其成为金融赢利的灰色地带，可谓迫在眉睫。

房地产交易中介危局说明三大问题，政府有关部门有必要慎重从事，以免影响经济大局。

第一个问题，房地产市场出现转折，房价是否出现拐点不能轻易认定，但由于各种政策出台导致观望情绪增加则可以肯定，导致某些城市二手房交易量急降。

据“21世纪不动产”监测数据显示，新的房贷政策出台后，“十一”黄金周及节后数周的存量房市场的交易量环比出现明显下降。黄金周期间，深圳楼市仅成交82套，10月深圳二手房成交量环比下降了24.5%。成交量大幅下降也使得深圳的经纪公司业绩举步维艰，甚至面临崩溃。这就导致资金链紧张的房产中介入不敷出，资金链断裂的结果必须破产倒闭，不顾信誉的经营者则趁监管漏洞卷款而逃。

第二，一些房地产中介的帝国梦建立在沙地之上。他们进入市场之时正值前两年房地产业的高增长，因此在计算客户人数与现金流时，以房地产的交易峰值时期为依据，这就决定了这些中介机构难以抵挡市场下行期的考验。

如中天置业公司的运作资金对成交量的依赖极大，2007年交易量下滑的8月份就开始出现了亏损，每个月的额度都在200万～300万元之间，而创辉租售总部所在的深圳交易量最深下跌九成，最终导致资金链断裂。创辉租售一度立志要在全国开3000家店，做国内房产中介业的“门店王”，并最终实现上市。2007年在上海大开门店200家，结果换来的是数百万元的亏损。

第三，政府对于房地产中介监管不力，主要表现在无法防止房地产中介向“类金融机构”模式拓展。

资金是高歌猛进型中介机构的命门。光靠赢利所得无法支撑创辉租售等中介机构的急剧扩张，业内对此模式早有预警。在资金链紧张的情况下，中介机构只能靠挪用客户资金等方式大力扩张，背后有金融运作的蛛丝马迹存在。

如中天置业的蒋飞成立了深圳市中天长盛担保有限公司，用自己的担保公司给客户做二手房交易按揭的担保，轻易将保证金甚至是房款转入自己的账户，在20天左右的转账过程中，可以零利息挪用客户的资金。这样一来蒋飞得到的不只是房产交易中介的利润，而且还有金融担保等收益。而创辉租售则是在大力扩张的同时寻找风险投资，争取在最短的时间内实现上市，以打通资金瓶颈。可以很清楚地看出，这些中介机构溢出了实业或者交易中介的赢利模式，而转向金融赢利的灰色地带。

我国虽有2007年上半年由建设部与央行联合发布的《关于加强房地产经纪管理规范交易结算资金账户管理有关问题的通知》，明确要求建立存量房交易结算资金管理制度，以防止国内房地产经纪机构占压挪用交易资金。深圳也早在2006年底就出台了《深圳房地产经纪行业管理办法》，规定通过独立的第三方监管房地产交易资金。但由于政府没有强制一定要通过“专用账户”划转交易结算资金，银行具体的监管细则迟迟没有制订，导致资金由第三方监管成为一纸具文，由中

介机构内部划拨操作，甚至划拨到高管的个人账户上，孕育了卷款逃逸等恶性案件的温床。

2005年有北京佰家事件，2006年有天津汇众事件，2007年有深圳中天置业事件，2008年年初，则有创辉租售事件，可见中介机构的乱象并非始于今日，如果不进行有效监管，也不会落幕于今日。

为今之计，一要严加监管，坚决落实二手房交易款的第三方监管制度。

二是让房地产市场进行软着陆，留出产业整合的时间，由合规守信的中介公司并购经营困难的中介公司，由有实力有发展前景的大房地产公司并购小房地产公司，或者留出破产整饬资金的时间，才能最大限度地减少社会成本，减少无辜购房者与员工的损失。（2008-01-21）

房价股价、大小房企一荣俱荣一损俱损

有人认为股市该救而房价不该救，有人认为股市、楼市都不该救，这种看法失之偏颇，作为投资品种，房价股价适用同一个风险收益规律，一荣俱荣、一损俱损，只救其中一个落水者的愿望，只停留于想象中。

从2007年下半年以来，股市楼市几乎同步进入调整期，相比而言，股市遭到腰斩，调整幅度更大。但楼市的下跌较为隐蔽，国家发改委、国家统计局7月21日发布的统计数据，2008年2季度70个大中城市房屋销售价格上涨9.2%，于是很多人把呼吁救楼市或者稳定楼市者拿来痛贬一顿，以出心中之气。其实楼市下行比较明显，典型的就是交易量下挫，资本市场的交易量是投资者信心的直观标志。

楼价与股价的上升决定于经济周期，当经济处于景气上行周期时，资产品价格上升，随着全球金融格局的变化，货币滥发成为市场常态时，经济景气中后期往往是资产品价格最高的时期，之后泡沫大崩溃，经济掉头直线向下，所有的资产品价格随着宏观经济走势下挫，等待另一个经济景气周期来临，周而复始，没有穷尽。典型的是1929年、2007年，美国楼市与股市就是难兄难弟。

有人拿出中国股市与楼市的价格周期说明两者没有正相关关系，这是误解。我国股票与房地产市场刚刚发轫，都处于起始阶段，一切取决于政策的力度，与经济景气周期关系不大。事实上，从大周期看，中国经济都处于上行过程中。从1998年的房地产住房制度改革，到2003年以房地产业化解SARS紧缩期，我国的房地产领域政策造成自住需求与投资需要的叠加效应，使房价直线蹿升。而期间股市则经过几轮调整，这应该说是股市与楼市的资金释放周期不同。

经济下行周期，房价与股价不可能成为跷跷板。抓住经济下行周期的机会，政府能做的是改变市场结构加强基础制度建设，行业实现优质企业对劣质企业的并购重组，使行业奠定长远的发展后劲。

打个比方，经济下行周期是行业的排毒周期，清除出一些不具备专业性的、不具备优良管理基因的企业，而使能够经受严冬的企业脱颖而出。巴曙松先生认为，房地产紧缩周期处于中场，紧缩周期对优质房地产企业是做大的机会，那些冷静而理智的注重房屋的品质、注重销售的创新融资的创新、具备稳健的财务结构、对整个市场的波动保持敏感、不对这个行业保持狂热的房地产企业将成为市场赢家。

谁都希望如此，中国房地产业毕竟需要健康而长远的发展。但情况有可能并不让人乐观。

强汰弱、优胜劣，需要机制保证，这方面在机制上存在缺陷。首先是区域市场分割明显，我国林林总总数千家房地产企业，最大的万科市场占有率有限，一些房企由于与当地政府、银行等密切关系，是区域市场的强势企业，甚至是当地政府的小金库。要突破地区的诺曼底防线绝非易事。

其次，不管大小房企，资金链都处于比较紧张的状态，房地产板块的上市公司的现金流充分说明了这一点。此时如果有市场融资渠道，上市公司会得到民间资金的支持，这一渠道并不通畅，大小房企都有出售地块与项目公司的情况。只有天生具有大股东资本优势和较为通畅的融资渠道的国有房企可以摆脱调控之拳，在土地交易市场趋冷的情况下，国有房地产企业颇为活跃。如中粮地产一举成为国内一线的房地产开发商。房地产市场不是大企业驱逐小企业，反而呈现国企扩张地盘、民企收缩地盘的态势。

房价股价、大小房企，一荣俱荣一损俱损，前者是投资市场的规律，后者则是我国特色，房地产并购重组向何处去，值得密切关注。（2008-07-30）

应先问问国土资源部门土地审批之责

土地制度是房地产市场的总阀门，土地制度背后是产权归属、土地收益分配等一系列根本问题。套用一句话，土地是纲，纲举目张。

毫不奇怪，我们看到政府调控房地产着力于土地调控。我国土地审批制度2007年底再次发生重大变化，国土资源部发出通知，对我国城市建设用地审批方式作出重大调整：此前由国务院分批次审批的城市农用地转用和土地征收，从2007年起调整为每年由省级政府汇总后一次申报，待国务院批准后由省级政府负责组织实施，城市政府具体实施。这一通知是国土资源部落实2006年8月国务院颁布的《国务院关于加强土地调控有关问题的通知》所制

订的配套实施细则之一。

该通知被普遍解读为省级政府从上报材料的“二传手”成为“责任人”，从土地审批流程上的“小伙计”成为“大掌柜”。但这样的解读是粗忽的，实际上，省级政府汇总之后仍然有待于国土资源部审核、国务院批准，所不同的是加强了对省级政府的问责制。此番权力下放，国务院特别强调了“权责一致”和“严格问责制”，一方面赋予省级政府审批权利，另一方面强化其责任，内在含意十分清楚，即建立审批与监察两条管理路线：一方面将土地一级市场的审批权力由市县政府上收至省级政府，改变过去地方政府违规大量占用土地、透支土地收益的混乱状况；另一方面由国土资源部进行土地垂直管理，专司监察之职。

加强监察与问责早有先兆。2006年7月，国务院办公厅发布《关于建立国家土地督察制度有关问题的通知》，批准设立国家土地总督察办公室，并由国土资源部向地方派驻9个国家土地督察局，就是试图最大限度地摆脱地方政府的掣肘，以垂直管理方式恪尽督察之职。

从公共管理上来说，责权明晰就是各部门管理功能归位，是必要而切实之举，也是问责制落到实处的前提，否则，所谓的问责就会重

复以往的抓典型老路，郑州违法批地建大学城这样剥夺农民利益的东方芝加哥梦魇必然会重新上演。但责权明晰的前提是责权均等，此次虽然在土地一级市场与土地监察方面基本问题厘清了两者的关系，但对地方政府的严厉问责制并未给予监察者本身，这有可能导致管理架构的失衡，最终同样使问责制落空。

该通知没有从根本上解决政府从土地一二级市场中所获得的巨大经济激励。地方政府对土地财政的依赖向来被重点关注，被认为土地财政发端之源。

引用一组数据。２００５年全国财政收入首破3万亿，属于地方财政的“土地出让金”达5５00亿元，是前者的1/6强；相当部分地方财政的各种预算内外土地收入比重在50%以上。土地出让金最早源于1987年全归地方的“土地使用费”，1988年改为中央与地方5∶5分成的“土地使用税”，1989年先是变为中央与地方4∶6分成后将中央比例降为32%，１９９２年改为中央分享比例仅为5%的“土地出让金”，１９９４年至今更是将其全部划归地方。1990年的土地出让金仅为10.5亿元，到2002年已高达2416.8亿元，1992年至2003年累计收入为1万多亿元，其中2001年至2003年的累计收入为9100多亿元，到今天为止累计突破2万亿早已没有悬念。由此，相当部分县、市用于基础设施投资的财政资金中，60％～70%来自土地出让金也就很自然了，地方政府也有足够的激励寻找级差地租。

作为补救，2006年年底中央政府对土地出让金等制订新规，在建立地方公共财政方面跨出重要一步。《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题的通知》规定，自2007年1月1日起，新增建设用地土地有偿使用费标准将提高一倍；为避免部分地方不能足额征收新增建设用地土地有偿使用费的问题，从2007年1月1日起，地方分成的70%部分，一律全额缴入省级（含省、自治区、直辖市、计划单列市）国库。同一天，《关于规范国有土地使

用权出让收支管理的通知》正式实施，规定建立土地出让收入收支专户、土地出让收入全额进入地方预算、土地出让收入的分配体制、建立国有土地收益基金等。

土地转让金纳入地方财政预算确实可以部分解决房地产土地收益中的不规范使用与灰色利益链条问题，但不能解决地方财政对于土地财政的饥渴性依赖，如果地方政府不能培育出新的税收增长点，土地收益必然会成为地方政府脖子上的绞索，并且地方政府的财政窘境会倒逼出中央政府放松相关政策。土地政策已经经历数次轮回，原因概在于此。

单纯地加强问责或者单纯地建设公共财政，恐怕难以达到调控目标。能够安慰久受不规范的市场秩序与暴利折磨的普通消费者的，一是将土地收益纳入公共财政，使之成为全民福利，扼制住房地产链条中的官商勾结形成的地下收益数额；二是让政府所有部门一视同仁地受到法律的制约与民众的督察，而不是单纯依靠体制内监察。只有通过这样的机制，才能使政府管理结构恢复平衡。（2007-01-26）

土地新政推高房价纯属吓唬政府与购房者

2006年11月21日，财政部、国土资源部、中国人民银行联合发布《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题的通知》（以下简称《通知》）。根据《通知》规定，从2007年１月１日起，新增建设用地土地有偿使用费标准将提高一倍。

有媒体引用房地产业内人士称，此举将推高房价，像北京这样的大城市房价上涨约在10%左右。也有专家采取折中态度，认为地价的推动作用将在较长时间释放于房价上。此类观点既未体悟出这一新政的目标所指，也没有详尽分析不同政策的市场传递功能，纯属吓唬政府与购房者，或者说是把自己对于新政的惶恐借用消费者的利益表达出来。这样的游戏已经重复多次了，了无新意。

此次土地新政的主要内容之一是新增土地使用费征收标准提高一倍，从每平米70元上涨至每平方米140元；二是新增建设用地土地有偿使用费的缴纳主体是市、县人民政府，而非用地单位，统一上缴至省级国库；三是继续保持中央与地方30：70分成体制不变，专项用于土地。

土地新政的目标很明确，就是厘清土地财政收支与使用体制，以经济手段抑制既得利益者的批地、占地热情，保护土地以及被征地农民的利益，这样依托于经济手段的源头性控制措施早该实行。

市、县政府成为土地使用费的缴纳主体无关紧要，毫无疑问，最终的成本承担者是用地的市场主体而不是地方政府。《通知》的要害在于土地财政的专款专用政策。很清楚，在新政中大失其利的是市、县地方政府，财政列入省级财政预算使得以往的预算外土地生财之路遭到封堵，不透明的招标挂体制将告一段落。失去寻租的主要通道之后，可以预料，某些市、县政府的批地热情将一落千丈。并且，卡住这条资金链条，也就相当于给地方政府与开发商合谋牟取暴利的通行证打上了过期的烙印。失去利益驱动，地方政府首先会从这场房地产

暴利游戏中退下阵来，寄生在地方行政权贵身上的开发商失去脐带血的供养，也就成了无源之水，只能等待干涸的命运。所谓土地新政，也就是在反腐的过程中建立土地公共财政的同义语。

接下来的问题是，土地新政会推高房价吗？从数据可知，以往土地征收费基数极低，即使用地单位承担了高出以前一倍的成本，也并不代表土地价格会像某些倾向性的市场人士所说的将大涨猛涨，而是回归合理征收水平。

据测算，即使全面提高征地补偿安置费用、新增建设用地土地有偿使用费、城镇土地使用税和耕地占用税等相关税费标准，工业实际用地出让价格也只是恢复到基准地价水平，而房地产用地出让价格将基本持平。按上海、北京等地的商品房均价每平方米6000～8000元计，楼面地价最少占据1/3，也就是在2000元左右，按照1.5倍容积率计算，按此次通知最高每平米140元的标准计，占总地价不到5%。如果地方政府将增量部分全部转嫁到开发商的头上，那么，地价上涨幅度约为2.3%。所谓房价将上涨10%纯属耸人听闻，无非是借民意之牌反戈一击。

所以，《通知》的指向非常明确，一是抑制权贵阶层的利益链条，二是有针对性地保护某些弱势阶层的利益（无可讳言，拥有较多存量土地的开发商也将同时受益），从土地与资金两方面支撑和谐社会。另一个衍生的效果是，寄生在地方政府身上的房地产商被剥离之后，健康的基于公平市场的适用各个消费阶层的房地产商才有成长的空间，与之相配套房地产开发商的行政性腐败清理工作显然也该同步进行。

真正关注农民利益的人，真正关注普通购房者利益的人，不应被高房价威胁所迷惑，而应该遗憾，政府建立土地公共财政的努力来得太迟，明目张胆寻租时代拖得太久。

附记：到上视做节目，也是房地产关于温州集资建房，唇枪舌剑的结果是各不相让。其实，从根本上说，只有让地方政府失去寻租动

力，房产腐败也就化解了大半。关键还是要建立透明的公共财政体制。（2006-11-23）

扩大土地供应政策风向向市场化渐变

有明确的迹象表明，有关政府部门已经开始逐步接受市场人士的意见，通过扩大土地供应与平抑地价，进而以廉租房、限价房等配套措施，而非以行政手段直接插手市场、规定商品房价的方式稳定房地产价格。

有多个城市明确要增加土地供给。广州2007年3月份出台、被业内通称为“广七条”的《广州市关于加快住房和土地供应，加强住房管理，稳定住房价格若干问题的意见》，最大亮点莫过于第一条“开闸放地”：从2007年开始连续三年确保全市十区每年供应住宅用地5平方公里以上，其中2007年供应5.07平方公里，住宅供应总量达到建筑面积1250万平方米。

5平方公里创造自2003年土地出让实施“招拍挂”制度改革以来，广州年土地出让的最高记录，也超出了2006年9月制订的广州住房建设“十一五规划”。2006年广州加大了土地出让力度，十区共出让土地才200多万平方米。

与此相似的还有北京，北京国土资源管理局有关人士向记者表示，北京将出台3～5年的中长期土地供应计划。国务院副总理曾培炎明确要求北京市“增加供给，稳定价格”。根据北京市土地整理储备中心的数据显示，2007年2季度北京有52块土地陆续入市，总规划建筑面积约663万平方米。而此前的土地储备中心公告显示，2007年上半年即将入市地块共74宗，总用地约900公顷，这一数字已经超过2006年全年799.44公顷的成交总量。

以上数据确凿无误地表明，扩大供地成为平抑住房价格的一个主要手段，回到供需矛盾这个本源，市场化与住房社会保障双管齐下，解决住房问题初露曙光。经济楼市几度反复，在屡战屡败之后，有关部门终于意识到在房地产市场经济规律同样不可违背。

不过，要真正解决住房问题，扩大土地供应只是一个方面，重要的是落实随之而来的各项配套措施。落实到位，中小户型的房价才可能下降，否则，则又会沦为一场象征性的表演秀。扩大土地供应得落到实处，科学的规划才能得到落实。广州2006年的土地供应远未达到十一五规划的目标，北京前两年的土地供应计划也没有完成：2005年北京实际完成供地面积仅为土地供应计划总量的35%，2006年此比例为59%，计划两年流产导致2007年的土地供应缺口大增，也使得开发商的开发资金部署难以跟上，即便2007年得到了土地，也不一定有能力

及时开发。如果新增的土地都集中在几个发展商手里，囤地囤房现象就很难避免。

扩大土地供应还应保证规划用地中的住宅用地，同时以市场能够接受的方式平抑地价。一些地方政府的配套措施中包括土地一级市场交易方式的变更，这就意味着政府得让出部分土地收益，并且严格清理官商勾结，这是对政府公共性的严峻考验。

２００6年6月，北京市国土资源局出台了《北京市土地一级开发项目招标投标暂行办法》，北京市在土地供应时采用招标、挂牌而非拍卖的方式出让土地，广州实行双限双竞，意味着政府在控制地价的基础上对于开发商的房价有了明确的要求，土地拍卖并非价高者得，由土地上涨推动房价上升的闸门逐渐关闭。北京土地储备中心的数据显示，2006年北京市土地市场总体平均成交价格为2847元/平方米，比2005年下降了9.9%，平抑地价效应逐步显现。反面的例子是，业内人士认为，广州自2004年实行拍卖之后导致土地价格居高不下，成为广州房价的起飞契机。

当然，在没有配套措施的前提下，供地增加并不必然伴随房价下跌。“老蔡侃房”侃出的数据是，从2002年到2004年土地供应分别达到：2002年4559公顷，2003年6438公顷，2004年高达9498公顷。与之对应的另一组数据是，2003年到2006年北京市住宅均价分别是：6314

元、6332元、7030元和8247元。从市场消化来看，2006年北京市商品房销售面积达到2607.6万平方米，在全部销售面积中，商品住宅销售2205.0万平方米，占全部销售面积的比重为84.6%。

可见，土地供应量不断增加，房价并没有因此而滑落，反而节节攀升。再多的土地供应相比于想在北京置业的人口，恐怕也是杯水车薪。

土地实行招标的方式，并非价高者得固然可以平抑地价，但后遗症不可低估，由此给出了寻租者上下其手的巨大空间，平价得地高价售楼的情况将成为新现象。若非土地交易有极高的信息透明度，以及对于政府有关官员与开发商的诚信有严厉监管，对全国1600多家土地储备机构一一督导到位，限地价并不必然带来平稳的房价，中间的利润差价很可能通过地下管道流向不可知的黑暗之地，所谓双限双竞可能成为既非公共产品也非市场产品的“四不像”。

与此同时，加强一级土地的开发效率应该成为重中之重，按照很多地方从生地到熟地动辄数年的冗长开发周期，将辜负民众的翘首以盼。

扩大土地供应最终目标是为了扩大住房供应，众所周知，我国在房地产业的融资等渠道供应上并不通畅，常常出现肠梗阻，或者地下高利融资来解决资金困境。如何利用资本与债券市场多方扩大融资渠道，改变银行融资的单一结构，有必要提上议事日程。既然在土地供应方面相信堵不如疏，那么在融资、二手房交易等各方面也应该如此。市场如水，一味施以高压，结果必然南辕北辙。

扩大土地供应量是一个政府调控手段向市场转变的可喜信号，说明政策风向标有了些微改动。但要从土地供应量传导到房价，中间要经过千山万水，加快市场的流通，解决供需矛盾，政府要对付的难题还有很多。但将土地供应上的缓解供需思路推广到各个环节，才有可能逐一解决梗阻之处。

附记：2007年上海市一号国有土地使用权挂牌出让公告，不仅不再要求境外购买人必须在内地注册公司，而且竞买保证金也可以直接用外币支付。这一动向值得关注。

自写了深发展之后，就有背后匿名者不断向邮箱投递挑衅信，看来是触到了一些利益集团的痛处。这只有让我关注到底。另，正告这些不自重者，本人有免疫力，想用这种低劣手段让本人停止履行工作职责，奉劝一句：省省吧。

非常感谢一些朋友，他们清醒、睿智，富生活常识，因此理解力极强。（2007-05-11）

圈地自肥的土地政策是政府最重要的投机表现

1998年7月3日，是中国房地产发展史上一个重要的日子。这一天，国务院颁布《国务院关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，这份通称为“23号文”的不长的文件，使得中国人告别福利化分房体制，打开了房地产市场之门。投机的潘多拉之盒也就此打开。打开之时，政策制订者制订了许多约束条件，那就是，尽量满足大多数民众的住房需求，使70%～80%的普通民众都可以住上经济适用房。但没有监督的自我契约其实是跟魔鬼订下的契约，很难实行。

在住房市场化改革之初，有关部门照顾到市场大多数人的利益，主要目标是“停止住房实物分配，逐步实行住房分配货币化；建立和完善以经济适用住房为主的多层次城镇住房供应体系”。同时，它还对房改的基本原则定了调，这就是“坚持在国家统一政策目标指导下，地方分别决策，因地制宜，量力而行；坚持国家、单位和个人合理负担；坚持‘新房新制度、老房老办法’”。

可见，中国房地产市场发轫之初，是设想建成由政府行政控制的典型的福利市场化政策，让多数居民通过经济适用房过上有尊严的生活。当时建设部的保守估计是，在整个住房供应体系中，70%～80％的居民住房应该是经济适用住房，最低收入者和高收入者则分别为10％上下。23号文件对经济适用住房的价格和利润进行了严格的控制，规定“新建的经济适用住房出售价格实行政府指导价，按保本微利原则确定”，“利润控制在3％以下”，“取消各种不合理收费，特别是降低征地和拆迁补偿费，切实降低经济适用住房建设成本”。

很显然，要做到多数人靠经济适用房保障居住权这一点，政府必须做做到在土地、税收等政策上让利于民，并且严格对地方与开发商的利润与利益监管。

但现实并不如人所愿。房地产市场化在改进城市居民生活质量的同时，也让我们认清楚了几条简单的规律。

第一，政府已成为市场博弈的重要主体，不会与收益为敌；

第二，权钱交易的坏市场经济模式具有极强的自我复制功能；

第三，一个不充分竞争的市场与贫富收入差距过大的社会不会自动形成

均衡价格与健康的梯度消费。

房地产市场化收获的最大“果实”是地方政府严重的土地财政依赖症。房地产市场化刚好与我国国企、社会保障转型等时期相吻合，地方政府在1994年分税制后财政增长手段匮乏，土地财政适时出现，成为拉动地方经济的重要杠杆。这不是一种蓄谋，当时有许多提案都建议以土地收益解决转轨成本，被认为是一条化解转轨难题的捷径。事实上，从上世纪80年代深圳首次协议拍卖土地开始，就形成了一条相对成熟的、以土地支付改革成本、获取巨额灰色收益的路径。

其中的奥秘很简单，就是地方政府在土地公有的名义下以低成本甚至零成本获取土地之后转手出让，在一级市场赚取高额土地差价。当然，在这一过程中，地方政府也会同样以低成本的方式招商引资，划拨土地解决地方国企的改制成本，获得GDP的高增长。结果正如现实所显示的，失地农民与高房价的承担者为GDP作出了隐性的巨大牺牲。在这一过程中，中产阶层的大规模生成被堵死，财富进行了新一轮分配。

国务院发展研究中心组织长期研究中国土地问题的专家组成“中国土地政策改革课题组”，从2003年开始经过两年多的田野调查，结论是土地财政成为全国范围的地方财政主要来源。在东部一些发达县、市，由建筑业和房地产业创造的税收是地方税收中增幅最大的两大产业，增幅高达50%至100%。这两项税收占到地方税收的37%以上。西部地区政府也选择了城市扩张，从建筑业和房地产业的发展中开辟税源，增加政府收入。

政府作为市场主要博弈方，可以通过简单的土地无成本买卖获得利润，这条财富增长之路除非遭遇无法克服的阻力，否则绝不会轻易退出。仅此一条，就让18号文的经济适用房为主的福利市场化成为无源之水。从1999年《土地管理法》颁布——以公告征地取代协议征地，到2001年5月，国务院发出《关于加强国有土地资产管理的通知》(国发〔2 0 0 1〕1 5号)，强调“坚持土地集中统一管理，确保城市政府对建设用地的集中统一供应”，要求“对已经列入城市建设用地范围的村镇建设和乡镇企业用地要按城镇化要求，统一规划、开发”，试行土地储备制度，实行招拍挂制度，地方政府真正在政策的推动下，实现了土地市场

价值的最大化。

由于我国人口与耕地矛盾十分尖锐，因此，在房地产进入调控期之后我国实行了最严厉的土地政策。2006年9月，国务院发布《关于加强土地调控有关问题的通知》。这份标为“国发〔2006〕31号”的文件，涉及农地转用审批权下放、工业用地出让招拍挂、土地出让金预算管理、耕地保护“省长负责制”等诸多政策变化，收紧了土地政策的使用权限，国土资源部垂直的土地督察制度也火速建立，将对各地的用地进行严格督管。从市场角度理解，这意味着供求关系的进一步失衡，无怪乎这一政策被市场人士普遍解读为中国房地产价格将继续高企的重要信号。

解决供求失衡的唯一办法是由政府用行政手段强行对市场供求品种等加以调整。政府也正是这么做的，宏观调控越来越严厉就是明显的信号，开发商捂地求高价方法被税收、土地回收等政策抑制，但从长期来看，土地供应量的减少将与城市化进程产生尖锐矛盾。房价因为地价而高，地价因为财政需求与供应量减少而高。按照中国宏观经济协会秘书长王建的预测就是，中国大城市地价10年要涨3倍，中国房价还得涨。

如此，政府只能用减少土地收益的办法来扫除这颗最大的地雷，尤其是在经济适用房和保障性住房的用地方面，用成本价来供应土地满足保障所需。而建设部在一些城市所试行的“限户型、限房价、竞地价、竞房价”的政策方法，其实质仍然是在限制房价的前提下得到最大的土地收益，这是又一次绕行雷区的做法。我们将很快看到，竞房价与竞地价的商业选择全面压倒限户型、限房价的公益诉求，这两个目标与手段之间本就榫枘不合，而用逾越不开发回收土地等办法也未动真章，建设部与地方政府绕不过土地政策这颗地雷。（2007-7-6）

只有解决土地问题才能解放房奴

中国房地产业正在进行重大变革，住房的保障性需求重新被提上议事日程，这是由于房地产价格失控所造成的严重社会影响，而倒逼出的来之不易的成果。

被简称为24号文的《国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》，其积极意义在于，终于在中央政策层面上再次肯定了房地产分成市场与保障两部分，确定了政府保障性住房这一公共产品的提供者的身份，这是常识，但现实往往是常识未必能够被遵守。

24号文尽管在总体上应得到肯定，但其大漏洞也十分明显，主要有二：一是以高门槛将大多数中低收入者驱赶到房地产市场；二是没有对这些易于成为房奴的购房群体提供由政府担保的保障性融资渠道。

不得不指出一个残酷的事实，中低收入阶层对于24号文抱太大的幻想是不切实际的，这一政策对于保障住房的设定了较高的门槛，意味着中低收入群体将被排除出保障群体之外。最易于成为房奴的正是这一部分人，真正领取社保的低收入群体是不会奢望通过房地产市场买房的，他们从来都不是房地产市场的消费群体，龙永图先生一再告诫穷人不要买房，告诫的其实是无法享受保障性住房，不得不省吃俭用购买住房的群体。

这一群体占了市场相当大的比重，这批人成为房奴是中国经济不可承受之重。更浓重的阴影是，在解决廉租房资金的安排中，公积金剩余被作为公共资金的来源。公积金的原意，应该是职工集资购房，相当于政府许可由民间自行集资、政府提供税收、利率优惠政策解决城市普通职工的购房难，具有住房保障型融资的雏形。政府本来可以往前再进一步，建立面向所有中低收入普通职工的保障融资管道，但现在，政府居然将公积金收益全部纳入公共财政范围，这是如同通胀一样的对职工的一种隐形剥夺手段。

第二

按此分析，24号文可以解决最低收入阶层的住房保障，但无法防止中低收入阶层成为房奴，同样也无法防止房价的高企现象。房奴与房价高企症结在于现行的土地政策。钟伟先生在《规模为王土地为祸》的报告中指出，全国开发商因土地储备沉淀的资金规模至少在1万亿以上，大量高价土地的出让使得房价预期完全改变。根据历年中国国土资源公报，2004年，我国城市地价与上年同期相比，城市综合地价增长6.08%；2005年，全国主要城市综合地价同比增长4.44%。到2006年，土地出让面积、价款显著增长，全国共出让土地面积23.25万公顷，出让价款7676.89亿元，同比分别增长40.4%和30.5%，其中招标挂牌出让面积6.65万公顷，出让价款5492.09亿元，分别增长16.3%和30.9%。北京大学中国经济研究中心平新乔的研究认为，2006年实际地方卖地的全部收入可能达到1万亿左右。

这一数据证明了地价与房价具有正相关性，并且由于土地具有投资品性质，高地价导致对未来高房价的预期，也只有高房价才能支撑得起高地价。土地交易模式决定了房地产市场的组织结构与运作方式，这是房奴产生的根源，高地价不降，房奴就会在房地一体化的流水线上不断制造出来。最近迭创新高的地王，预示了中国房地产的危险的未来。

让小产权房合法化，允许宅基地使用权自由流转，对高房价有极大的缓解作用。在北京等地，小产权房已占出售住房的1/3左右。并且，根据林毅夫先生的估计，到2020年2亿农民进城，宅基地可以腾出1500万亩地，如果加上农民现在就在地下市场流转的部分宅基地，即使以最保守的估计，其数量也在200万公顷以上，相当于2005年全年出让土地的8倍以上，如此强劲的土地供应才能解开土地垄断与寻租的死结，才能彻底阻断产生房奴的流水线。

值得一提的是，在政府垄断土地供应的情况下，又试图通过商品住宅提供限价房的方式压低房价，这就给有关管理部门的土地寻租大

开方便之门，非价高者得的土地关系网大行其道，发生了万科与金地的争地大战，而大嘴任志强也抱怨冻结了资金损失了利息，报高价报低价都不能拿地，这其中奥妙圈内人尽知，难与外人言。

土地制度维持下去，城市中低收入群体、农民甚至包括老实一些的开发商同时大受其害，在逐步解决最低收入阶层的保障性住房的基础上，房地产领域的土地已是在弦之箭，不得不发。否则，我国房地产市场要恢复正常状态，恐怕得高歌蜀道难。（2007-08-23）

土地以租代征现象的背后是产权难题

国土资源部国家土地副总督察甘藏春在2007年9月17日的新闻发布会上，介绍全国土地执法百日行动等方面的情况，重点提到了以租代征的问题。

以租代征是个比较陌生的词汇，其实质是基层政府绕过土地审批程序，直接与农民与村集体进行私下土地交易，“逃避土地计划调控，规避土地收益税费政策的调控，直接进入非农业建设用地的行为”。说白了，就是虚置政府的土地控制权，而以基层政府与农民之间的私下交易，以较低的成本，将农用地转为非农建设用地，是众多土地私下交易形式中的一种。

近两年，中央政府对土地严加调控，国务院办公厅2006年下发《关于建立国家土地督察制度有关问题的通知》，提出建立严密的土地督察体制，向地方派驻9个国家土地督察局，派出类似于土地钦差大臣的土地督察员，加强土地监管，落实最严格的土地管理制度。这是2004年《国务院关于深化改革严格土地管理的决定》决定实行最严格的土地管理制度的组织保证。

这一组织架构辅之以卫星勘察等高科技手段，相当于在土地使用上建立了一张从天空到地面的立体交叉网络，成效颇彰。据此次新闻发布会提供的数据，从2000年到2006年，全国因土地违法违规受到党纪政纪处分的有8698人，另有1221人被追究刑事责任。仅2006年一年，因土地违法违规受到党纪政纪处分的就有3094人，其中501人被追究刑事责任，并有两名省级干部因土地违法行为受到处理。2006年，全国开发区数量从清理整顿之前的6866个压缩到1568个，规划面积从3.86万平方公里压缩到9949平方公里，压缩比例分别达到了77.2%74.2%。土地监察部门的后续手段包括曝光典型案例，保持媒体高压态势，同时改变以往处罚村干部等基层干部的做法，将责任上溯，“要铁面”。国土督察局的职责看来就是担任土地管

理的包公。

在这些表象背后，是中央政府强化国有土地产权制度的努力，在地方政府与市场主体被土地价格的高涨迷惑得目眩神迷之时，土地的国有产权制度有瓦解之势。从土地使用的形式上来看，包括工业用地以租代征、被压缩的工业园区由合法园区代为招商等诸多形式，从商品房用地来说，就是屡禁不止、遍地开花的小产权房。

国土督察局以运动式的督察与严厉的处罚向地方政府与市场主体发出警告，国有土地的产权形式不仅不会放松，还将进一步深化。此次透露出的两条新信息尤其值得重视：第一，不管实行怎样的土地产权制度，土地管理的通行规则是用途管制，即“土地的所有者、土地的使用者对自己的土地如何进行使用，按照何种用途使用，是按照国家制定的规划来进行的”；第二，承接第一条的逻辑，土地权利是民事权利加公法管制，也就是说，土地不仅属于民事财产分割等范畴，更属于公法的范畴，即使土地产权中的使用权可以流转，而其用途等也必须符合国家利益。所以，土地产权、使用权、流转权等方面的探讨，在中国当下的国情下恐怕是无的放矢。

但是，政府的这一努力注定艰辛。从各级地方政府、甚至到农村集体、农民个人为了获得土地溢价，都在或明或暗的进行抗争，虽然这些主体之间的利益未必能够协调，但在获得土地使用权溢价方面，立场出奇地一致。

以租代征的数据说明了这一点。从已经统计出来的70个城市看，这些城市新增建设用地中，属于“以租代征”的宗数就占了9%，面积占9.6%。其中最突出的城市，110万亩乡镇企业用地中，属于“以租代征”的就有73万亩，占到了建设用地总面积的67.4%。而签订以租代征的主体，受制于农村集体所有的形式，或是乡镇政府，或是村委会，或是农民个人，不可能到县级以上政府，虽然县级以上的政府很可能乐观其成。

实际上，由于以租代征和小产权房等形式无法获得法律的保护，对于农民也罢，征地办工厂的人也罢，在赚得眼前利益的同时，也等于把自己置于火山口上，同时不可能获得合法化下的高额溢价。台湾地区上世纪中叶的土地改革不同，由于政府做了大量工作，农民得到了土地并不急于出售，而是通过土地入股分红或坐等土地溢价，成为中上收入阶层，农民收入的提高过程其实是解决社会矛盾、共同进入工业时代的过程。

要解决以租代征问题，关键是让土地产权制度与土地收益权更加明晰，当农民听从中央政府指令并因此从土地中获得了更多的收益，他们就会成为中央政策的自觉维护者，而不是瓦解者。无论刑法民法、公法私法，对于市场主体而言，公平的土地利益分配才是最高原则。除非中央政府的政策可以使农民得到更多的长期收益，否则，我们将看到土地督察部门四处奔走、一个百日行动接着一个百日行动的窘境，因为他们在与人们的逐利本性对抗（2007-09-18）

为何囤地囤个没完

一份房地产开发商囤地10亿平方米的报告，掀起轩然大波。人们在找到房地产开发商无良证据的同时，也对囤地问题的成因表示严重关注。

不仅开发商囤地了10亿平方米，国家土地储备中心也在囤积大量土地，从2002年到2006年，全国计划的住宅用地供应量为21亿平方米，而所有房地产购置土地总量仅14.5亿平方米，这样的数字具有爆炸性。

先不说这份报告的数据过于粗疏，通过计算近10年来全国土地购置和开发面积之间的差额，得出开发商囤地10亿平方米的结论，而不考虑生地熟地与开发年限的区别，是站不住脚的。北师大金融系有关人士也承认，这个报告采用的数据主要来自国家统计局统计年鉴及上市公司公开的财务报表，“数据方法都不能算是最成型的”。但从这份报告可以得出明确的结论，土地已经成为重要的投资品种，也几乎是最有收益的投资品种，房地产这两年的投资平均收益明显高于股市。

囤地成风的主因是，土地已经成为最值钱的投资品种，一年时间同一区域的土地价格成倍增长不是什么新鲜事。由于住宅土地只能在政府与有资质的开发商之间流转，相当于关起门来给土地定价，囤地者只能在土地储备中心与开发商之间产生，成本最后必然转嫁至终端消费者。

有两大因素在助推地价：一是宏观经济层面的通胀背景。在通胀时代，土地这类实物资产成为最佳保值手段。其实，不仅土地，几乎所有的煤、电、油、黄金、艺术收藏品、古玩等价格都在上涨，只不过由于土地资金动辄数亿，关系到民生，因此受到格外的关注。二是土地供应量受限。土地不是普通商品，可以无限生产，我国要保障18亿亩耕地的红线，对土地实行最严厉的管制，而出于种种利益考量，地方政府推出土地规划性不强，或者推出土地少于计划，因此造成市

场强烈的上涨预期。两个因素叠加，形成地王频出、囤地泛滥的情况。

对于开发商而言，由于土地价格的涨幅使其坐收土地溢价，或者因提前购置土地，使土地成本与终端售价之间的利润急剧增厚，囤地成为理性选择。融资渠道等因素加剧了囤地现象，原因是受到各种政策限制之后，房地产从以银行间接融资为主，转向直接融资为主。而投资者看房地产公司有没有价值，除了现金流、回款额等项目之外，土地储备成为最重要的指标。一家上市公司股价高不高，就看其土地储备多不多。这就形成了一个恶性循环，即便房地产商以高价拍得土地，也能从资本市场上得到源源不断近乎零成本的现金流，投资者与被投资者互相助长，形成疯狂的土地情结。

值得一提的是，囤地背后还折射出房地产并购时代的影子。即便以10亿平方米的开发商囤地面积计，如果以“全国多则五六万家开发商，少则四五万家”的口径计算，每家开发商的囤地面积平均为1.67万～2.5万平方米，并不算多，但各家开发商之间资金、开发实力相差悬殊，囤地基本上成为大开发商的游戏，仅碧桂园一家就占据了5%，大开发商兼并小开发商今后将成为常态，垄断为王这一能源市场常见的现象，将在房地产市场上演，这对政府的产业政策而言也许不是什么坏事，对于消费者则未必是佳音。

对于政府来说，土地资源仍然是必逐之鹿。土地收入占到地方经济的半壁江山，国企改制、下岗职工安置等公共投入都指望着企业本身的土地拍卖收入，甚至在上海等地早期的大规模轨道交通等公共设施建设等，也靠土地盘活资产。因此，1996年始创于上海、深圳的土地储备中心制度迅速席卷至全国。虽然国土资源部有关官员与地方政府一再声称，土地储备机构的定位不能以盈利为目的，要积极服务于政府，是隶属于国土资源管理部门的事业单位，但这几乎是不可能实现的理想，所谓政府土地储备机构就是政府拥有的最大资产的管理者，也是土地市场的实际市场主体。不解决地方政府靠地生财的方

式，地方政府储地热情将有增无减；不解决土地交易的资产品拍卖本质，所谓土地储备无非就是土地投资的代名词。

我国出台了一系列政策打压囤地现象，主要是增加土地交易与保有成本，虽然取得一定效果，但效果不大，只要市场能将收益抬升至成本之上，土地仍然值得投资。

要解决这一问题，一是抑制通胀预期，使人民币一次性大幅升值，减少实物资产的投资价值；二是采用土地加速流转，提高容积率、制订土地推出的详细计划，缓解城市化进程中严重的土地供需不足矛盾，同时使市场人士的预期更为明确，最大限度地减少恐慌性的抢地现象；三是取消户籍制度，大批农民进城置换出宅基地，使土地供应大量增加，囤地高烧才可能得到根治。（2007-12-06）

处理闲置土地收效的关键在地方政府

对于中国这么一个地少人多的大国而言，集约、高效利用土地是必走之路。但我国在这方面有所欠缺。

2008年1月7日，中国政府网发布《国务院关于促进节约集约用地的通知》，这是中央政府关于如何处理闲置土地问题的第三份通知（前两份是2007年下发的《关于加大闲置土地处置力度的通知》与《关于认真贯彻〈国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见〉进一步加强土地供应调控的通知》）。

令人关注的是，处理闲置土地的办法更加严格：土地闲置满两年、依法应当无偿收回的，坚决无偿收回，重新安排使用；“土地闲置满一年不满两年的，按出让或划拨土地价款的20%征收土地闲置费”。通知明确要求，国土资源部要会同有关部门抓紧研究制订具体办法，对闲置土地特别是闲置房地产用地要征缴增值地价，同时还要求各地方政府在2008年6月底前将闲置土地清理处置情况向国务院做出专题报告。在征收土地闲置费的比例问题上，此次通知删去了“原则上”的字眼。

处理闲置土地有三大目的，一是提高土地的使用效率，设定容积率下限，供地向保障型住房与中小套型普通商品房倾斜，杜绝浪费行为；二是可以打压开发商的囤地惜售行为；三能够将资金实力不行的开发商淘汰出房地产行业。

第一和第三个目的可以在一定程度上达到。处理闲置土地，只要比以前处理得多，就能够提高土地的使用效率，只不过是提高多少的问题，而将资金实力不强的开发商淘汰出房地产行业的征兆正在显现。笔者曾经说过，房地产业的调整过程就是房地产商的洗牌过程，就是房地产业大鱼吃小鱼的过程。以上海而论，一些小地产商正在寻找适合出售地块的大地产商，而江浙一带有些小地产商联手开发、壮大企业，以防止被吞并。

但以往旨在集约、高效使用土地的政策收效不大，关键在于地方政府、相关利益群体如银行的决心，是否会按照通知要求做。如果这一瓶颈难以解决，此次新政出台仍然不容乐观。

比如，是否能够打压开发商的囤地行为，则完全视地方政府的认定标准。引起业内广泛关注的“增值地价”的具体形式到底是什么，就很难评估，有赖于地方政府细化。

继续追究下去，为什么以往处理闲置土地没有取得良好效果，也与地方政府有一定关联。如房地产企业在拍卖之后得到的土地未必是净地，或者是有部分居民不愿拆迁，使用地手续无法办全，拆迁问题拖延两三年是常态；还有必须由政府完成的前期四通一平工作迟迟没有完成，有可能是政府资金不够，有可能是为开发商赢得时间。但不管如何，这些土地到底是闲置还是非闲置状态，就很难认定，开发商可以将责任推给地方政府，而地方政府则可以将责任推给不愿拆迁的民众，甚至推到地方财政收入过低、财权与事权不对等上，这就将皮球又踢回了政策制订者。

对于开发商而言，也有办法通过股权结构的转变规避土地增值税，有房地产从业人士指出，手中有地的开发商，在调控政策来临之际，转让本公司股权，主要是通过在股权上做手脚，把股权转让掉，让交易方溢价收购他的股权，他作为大股东退出，而由另一个公司入主，这样就可以合理合法地规避高额的土地增值税。

开发商为什么要囤地？原因就在于土地已经如黄金一样成为通胀风险时代最好的避险投资品种，只要是好的地块囤上两年价格就能翻倍，如此一本万利，开发商自然人人乐见。而政府则是希望通过扭转税收激励制度，通过分享土地溢价红利，使开发商无利可图，自然不愿囤地。

从技术上来看，这个办法直击要害，但实际上由于这个办法需要地方政府的配合、土地在资本市场上可以获得溢价等关联因素不确定，恐怕实行起来未必那么顺利。2008年1月8日下午，广州市新年第

一场土地拍卖又创下地价新高，难道不能说明什么问题吗？（2008-01-10）

三理由促成土地价格下降

土地价格下降，说明房地产市场大鱼吃小鱼的重组游戏拉开了大幕。

土地价格下降的证据主要来自长三角。2 0 0 8年1月底，上海市杨浦区新江湾城第五幅地块（F地块）由美国房地产开发商铁狮门基金以67.5亿元的底价购得。地块土地面积26.7万平方米，为办公、酒店、文化娱乐、商业和住宅类综合用地，容积率为3.37，总建筑面积可达90万平方米，折算下来，楼板价为7500元/平方米。而2007年11月初，新江湾城第四幅地块（D3地块）拍出的楼板价为20000元/平方米。同为新江湾城地块，相隔两个多月，地价急跌逾六成。不仅上海，南京、杭州等地也出现数宗土地拍卖成交价即起拍价的案例，南京土地交易市场甚至出现流标现象。

毫无疑问，土地价格下降表示抑制房价的严厉政策在短期内已经收效，在一连串的房地产政策失败之后，房地产市场面粉贵过面包的畸形现状暂时制止，无论如何是一件好事。

但对此鼓掌可能过早，因为这不是市场的选择，而是政府的选择。行政压力下的市场表现，在压力稍有松懈后，就会发生报复性反弹。

从CPI数据来看，房地产价格没有下跌的理由。因为通胀形势越来越严峻，预计2008年1月份可能突破7%，这是一个惊人的数字。而在通胀背景下，实物资产包括土地、黄金在内，都是最好的保值资产。事实上，在前两年地价大幅上升时，实物资产保值论是最重要的理论工具，为地方政府与囤地的开发商找到了大旗。

在通胀形势愈演愈烈的情况下，土地价格反而下跌，难道中国的房地产市场是经济规律关照不到的特殊场所？这样的解释显然是可笑的。中国的房地产市场不仅没有挣脱基本的经济、金融规律，反而体现出经济规律的无远弗届。

土地价格的下降必须从三个层面来解释。

从终端市场来看，政府以区分信贷成本、提高第二套房房贷的方法，严厉压缩房产投资性需求，与此同时，雷声远远大过雨点的印花税，一直在投资者的头顶徘徊不去。这就使得房地产投资的成本随时可能大过收益，相对于任何其他威胁，政府以税收与信贷提高成本的威胁都是最大的。这并不能说明房地产市场收益不高，而是政府从中拿走了利润大头，使得房地产交易无利可图。撤出房地产市场，是投资者在政策预期不明确下的自保之道。

从房地产商来看，小房产商在打击囤地与信贷紧缩政策的双重压力下，无心也无力觊觎土地市场，而大房地产则通过土地二级市场间接拿地，正在消化吸收中小开发商手上的土地，增加的保障房供应使未来的房价上升空间受到压缩。最明显的证据是，土地二级市场越来越火暴，土地掮客成为大有前景的新兴职业。2007年，上海万科收购总值高达33亿元的铜山街项目、9亿元收购中房滨江项目、12.9亿元收购恒大股份公司，总值高达55亿元。除了万科，世茂、富力、珠江地产、金地等开发企业也以收购项目公司股权的形式从二手市场获得土地。很清楚，房地产市场上的大鱼吃小鱼已经上演，第一口就是土地市场。

土地市场的利益链条正在重组，一些与地方政府关系融洽的中小公司在二、三线城市圈的很多地，在打击囤地的压力之下，必须尽快变现，土地中介商成为沟通大小房地产土地链条的重要环节，大小房地产商、地方政府是土地变现过程中的重要力量。既然存量土地进入消化期，一级土地市场的天价有所下落，就在情理之中。

2007年土地出让收入暴增60%，绝不是正常现象。从地方政府来看，他们必须应对保障住房的压力与地方财政转型的压力，以往的土地财政可能被新的增长点取代，尤其是上海、北京等大城市可出让土地已经进入衰退期的城市。从上海新江湾城的第五幅地块的出售价比第四幅地块暴跌60%来看，是政府有意识选择中标者的结果，制订的

竞标条件具有独占性，如“与500强企业中不少于100家有紧密的租赁合作关系”，表明地方政府希望通过低价土地换取大型企业的进驻。以低价地吸引大企业，不是什么新鲜招术。

最后，并非最不重要的是，人民币汇率进入快速升值区间，人民币快速升值，意味着资产低估的程度降低，很多国际投资者可能从持房转而持币。

土地价格下降未必是房地产市场下落的标志，而是新的利益版图重新划分的开端，各级政府、房地产商、国内外投资者所得的蛋糕份额产生变化，市场能量越大者所得份额越多。可以预料，如果通胀持续，如果房地产税收结构迟迟不能调整，如果人民币汇率改革半途中止，那么，房地产市场价格的反弹，就是经济规律发生作用的必然结果。（2008-02-18）

地方政府为何救楼市

救楼市是个确定的信号。地方政府救楼市政策频出，2008年5月沈阳、7月长沙、8月福州和重庆、10月杭州和上海，政策牵涉到各个方面，概而言之，降税，增加公积金贷款额度，土地款项时间交付时间延长，鼓励外地、农村人口购房等。

地方政府如此大规模救楼市，不可能是顶风作案，而全国工商联住宅产业商会会长聂梅生透露，由住宅和城乡建设部等部门提出的房地产市场新政有望在下月推出。据报道，该部已向上层提交“放松”房产调控政策的方案，具体包括取消对二套房的限制、下调房产税和延长个人房贷偿还期限等。发自上海、北京最早下个月，中国的房地产调控政策便有可能放松。这说明，放松楼市管制是全国性的。

虽然笔者并不完全相信政府救楼市是因为官商勾结，给开发商一条生路，如果此论属实，不至于从2007年开始严厉调控楼市。楼市如此变幻莫测，实在是政策滞后与预期不准所致。2007年打压房价，是因为担心资产品价格泡沫，不料很快遭遇经济下行与全球金融风暴，我国经济出现明显的下行趋势。在内需没有提振之前，增加投资是唯一的出路。

房地产占据我国固定资产投资的1/4，与50多个行业直接相关。钢铁、建材等价格直线下挫，从2008年6月以来，中国的钢材价格一路狂泻，迄今仍无止跌迹象。龙头品种6.5高线在6月初创下6100元的历史最高价后，最新价竟然是3300元，跌幅接近50%，回到15年前的价格。我国钢材年产能5亿吨以上，每吨跌去2000元，企业收入就减少1万亿元，企业亏损的幅度将是一个天文数字。国庆节后一周，北京市场建材价格累计跌幅18%，达800元/吨，建材商们叫苦不迭。

三一重工总经理向文波为什么大声嚷嚷要“打消社会对房产不切实际的降价预期，重新启动房地产消费”，也是为了本企业生存。据相关数据表明，我国建筑用工程机械在2006年和2007年分别有128.76%和

145.23%的高速增长，前两年房地产业的“牛市”行情功不可没。房地产、城市基础建设及出口构成了工程机械产品三大主要销售渠道，兴业证券一份专题研究报告深入分析了房地产行业与工程机械行业的紧密度，指出房地产对工程机械的需求占到工程机械下游行业的20%。

为什么银行愿意房地产市场火暴？同样不外乎利润二字。截至2008年6月末，国内上市银行房地产开发贷款规模1.39万亿，个人贷款规模3.335万亿，其中个人贷款的绝大部分是按揭贷款，两者加在一起，约占上市银行贷款总额16.23万亿中的30%。但现在，银行最好的资产个人按揭贷款却是节节下滑，下降50%以上。

房地产有如此之长的产业链条，以往靠房地产拉动经济的办法，已经将经济增长部分捆绑在房地产市场上，在消费不振、经济下滑之际，最便捷的办法就是重新启动房地产消费。如果说这是饮鸩止渴，则是不得不饮。

房地产与股市一样，存在官商勾结、存在暴利，只有提供更多的保障型住房，只有放开市场竞争，才能让房地产市场恢复平均利润。这就需要房地产一级、二级市场进行根本性改革，需要农村宅基地流转与市场化供应，将土地收入降低到平均利润，而不是靠对开发商喊口号解决制度性问题与经济发展的房地产路径依赖。

中国房地产业的政策之多举世无双，一月一大政，一周一小政，表面上都是为购房者着想，其实扰乱了市场，加强了政府的利益分成。现在的救市与以往的抑市，从本质上来看，没有区别，不过证明了政府力量在房地产市场的分配权而已。中国房地产市场想要走向健康，理顺土地市场与地方财政，是必要前提。

附记：收取农民宅基地，与农民交换新房，看上去很美，但农民失去了产权。农民应该手握地权，等待地价上升，收取地租。

希望更多的农民能看到韩寒的《不要上当》一文。

近期一些地方政府如火如荼推进农村土地集约化使用，中央农村工作领导小组办公室主任陈锡文尖锐指出，“目前一些地方政府积极试

点的‘集体建设用地入市’，主要不是为了保障农民的土地权益”，而是以城乡统筹为名，搞农民集中居住，看上去很美，但农民失去了宅基地使用权，这才是问题的本质。其中的核心问题就是地方政府侵占了农民的土地收益。

我有房，一套，自住。所以，房价涨跌与我无关。之所以写，是因为在房地产领域内欺世者太多，以为空喊口号，让政府入市就能解决问题。兴，衰，购房者都苦。猫弟持相同见解。（2008-10-15）

住宅70年大限彰显土地国有与降低房地产税费的必要性

《土地管理法》修订案将在2009年内审议。一份名为《土地管理法(修订草案征求意见稿)》(下称“征求意见稿”)的文件，开始在全国国土厅局系统“征求意见”，在49条新规当中，最受人关注的住宅70年大限到期后“按照国家有关规定自动续期”替换了原来表述明确的“无偿自动续期”，预留操作空间的用意明显。

此议一出，市场沸腾。不管今后是有偿续期还是无偿续期，按照有关规定执行，都给予了行政机构极大的行政裁量权。国土资源部负责人表示，“自动续期”规定何时出台还没有明确说法，“有偿”只是专家的推测，这种推测是不负责任的。

不管是有偿无偿，通过此次争议，几个土地市场上的争议焦点可以划上句号。

第一，新物权法对于土地使用权的“自动续期”是有偿还是无偿，将由《土地管理法》这样的具体法规作出规定。新物权法让利于民的重要条款是，住宅建设用地使用权期届满的，自动续期。当时，全国人大常委会委员李连宁解释：“我国实行的是70年土地使用权转让，因此，到70年期满后，你可以再继续缴纳一定的土地使用金，就可以继续享有房屋所有权。”“按照规定续期”表明，购房者拥有房屋所有权，而没有土地所有权，续费与否视当时政府财政的收支而定，主动权掌握在政府手中。

第二，明确土地所有权属于国家，市场上可以交易的是土地使用权与房屋所有权，购房者购买的房屋价款实际上包含了70年的土地使用费和房屋本身的建筑费用，需要在70年后进行一次确权，根据各地的财政收支决定续期支付的费用。

第三，结束是否应该缴纳物业税的争议，政府不应该也没有理由再行征收物业税。2006年前后，国家税务总局官员发表“正在积极稳妥

地进行物业税出台前的准备工作”的意见，现在由于土地收入可以长期维持，物业税之议应该搁浅。

物业税是不动产保有环节的税收，土地使用权续费是购房者缴纳的土地所有权又一个周期的使用费用，虽然税费性质不同，但弥补财政缺口的功能相同。在土地所有权可以转让的前提下，物业税征收与否随财政收支盈亏而定：财政盈余时，政府加大社会福利支出甚或让民众直接从中分红；财政收不抵支时，开征或提高物业税（率）和削减政府支出。这些是发达国家公共财政体制中的常态。如果土地所有权无法转让，政府可以根据财政收支情况，在财政收入不足时，提高土地使用权续费的费用；在财政收入有盈余时，降低土地使用权续费费用。也就是说，我国以土地使用权续费的方式，替代了物业税的作用。

由于我国现行法规采取一次性收取40年（商业地产）、70年（商品房）土地使用费用，这就导致了购买与交易环节成本高、持有环节成本低的现状，一些地方政府因此在短期内大量卖地，一次性收取未来几十年的土地红利，这是许多地方土地财政盛行的根本原因。如果70年后还存在根据财政收支情况续费的空间，出台物业税就是事实上的双重征税。

房地产作为中国民众最大宗的消费品，是政府能否实现藏富于民、能否做到税费公平的象征。住宅用地的使用权期限关系千家万户，土地使用权按照规定自动续期说明购房者不能购买到全部产权，房地产领域的高地价与高额税费就是与民争利的不合理之举。

在2009年两会上，全国工商联向全国政协递交了一份名为《我国房价为何居高不下》的大会发言，指出：全国工商联房地产商会2008年就全国9城市“房地产企业的开发费用”的调查显示，在总费用支出中，流向政府的部分(即土地成本+总税收)所占比例为49.42%。我国的土地财政在一定程度上维系了地方政府的运作，在土地所有权不能归

私人所有的背景下，我国的土地使用权交易价格显然过高，对支撑我国的高房价功不可没。

现在最重要的是，政府必须根据财政收支情况，给予市场交易各方明确的预期，如果财政收入维持在平衡线上，那么，政府的有偿续费标准应该下降，甚至不收，以体现让利于民的本意；如果财政入不敷出，那么，政府将提高有偿续费的标准，但绝对不在土地有偿使用的同时收取物业税，进行事实上的双重征税。

明确住宅70年大限之后的续期问题，既是现有房产交易实现理性化的前提，也是公众合理规划个人住房消费的前提，更是建立健康的房地产的前提。无论土地使用续期时是否续费，公共财政的公平、公开与藏富于民的原则不能变。（2009-03-26）

拥地自重为何?

这次中国经济调整，绝不是靠政府投资，熬到全球经济复苏拉动出口，就能轻易渡过的。这次经济调整是全球经济模式与中国经济模式的大调整，是全球未能找到提升生产力的新经济模式与资产负债表崩溃等一系列难题的集中爆发。单纯依靠货币政策进行调整，将引发资产型泡沫与货币信用崩溃的双重危机。

在虚拟经济主导的社会中，通货紧缩与通货膨胀不再以年为时间段，而应该以月为时间段。如果说今年三、四月份机构抢购国债导致利率下跌是通缩时代的典型标志，那么，仅仅过了三个月，央行的票据就因为利率过低而遭遇流标，则是通胀预期的典型反映。产能过剩会引发通缩，产能过剩加上信贷过多，会引发资产泡沫、货币信用崩溃和又一轮严重的通货紧缩。

中国经济复苏尚未企稳之时，货币流动性已经造成资产价格的急剧上涨，某些板块的泡沫已经恢复到历史高位。泡沫铸就的复苏地基是不稳的，这点大家心知肚明。银行传出收紧二套房贷与央行恢复信贷五日汇报制度，绝非空穴来风。

问题是房地产开发企业手中拥有最大的博弈工具，就是拥地自重，就是减少库存之后不马上开发，这导致经济数据中民间投资这一块上不去。根据国家统计局的数据，2009年1到6月份，全国商品房销售面积34109万平方米，同比增长31.7%；销售额15800亿元，同比增长53.0%。北京二手房交易量大涨6 倍，上海二手房单月交易量突破3万套。北京、上海二手房价均上涨15%，深圳新房涨幅最高达30%。商品房市场进入火速去库存阶段，上海等地的商品房库存已降至两个月来的临界点之下，出现了心理恐慌性的供不应求状态。

与此相反的是，商品房投资未能跟上。据中房指数方面预计，宏观经济尚存在很多不确定性，这将影响房地产投资。2009年下半年房地产开发投资会稳步增长，但将低于去年全年20.9%的增长幅度。开

发商之所以有恃无恐，一是要用足目前的优惠政策，延长优惠政策的保鲜期。目前，房地产土地税缴纳期限再次软化，银行信贷相对宽松，5月27日，国务院宣布调低固定资产投资项目资本金比例，普通商品住房项目投资的最低资本金比例从35%调低至20%，商品房资本金比例13年来的首次下调，使得恒大等公司不仅无资金链断裂之虞，反而有土地的资产性收益。

其次，在房价上升周期，捂盘惜售是最精明的选择，因为此时土地与楼盘是以投资品价格来估价，一个月之内就可能每平方米上升500元。

地方政府是幕后推手。地方政府四分之一的财政收入来自于土地收入，土地价格上涨显然能够促进政府财政收入的增长，而营造房地产市场供应恐慌不仅有利于开发商，更有利于地方政府。目前，北京等地实际推出土地远小于规划，各城市推出土地也没有明确的时间规划，这导致了开发商的恐慌性抢地。购房者与资本市场房地产企业的投资者是最终接盘者。

应该再次强调的是，房地产市场的历史和现实已经非常明确，所谓以低价换成交量的说法是不懂资产品定价系统的无知之说。

只要能够继续营造供应恐慌，以各种手法制造高成交量，房价就能节节攀升，直到最后宏观经济崩溃。美国的次贷危机就是最生动的例证。强调通缩风险是我们在铁矿石谈判中步步处于下风的原因之一。在最关键的三、四月份，中国铁矿石进口大量增加；在目前谈判的关键时刻，宝钢两个月涨价超过千元，给了谈判对手明确的心理预期。这是一个正在制造泡

沫的无序市场。

钢铁谈判所面临的结构性问题，何尝不是房地产行业所面临的问题！钢铁行业需要铁腕重整秩序，房地产行业何尝不是！如果保障型住房口惠而实不至，如果不能整顿郑州经济适用房成为豪华别墅等项

目中隐藏的官商勾结，如果不能严厉规定开发周期，中国的房地产市场将永无宁日。

唯一可以宽慰的是，今年上半年，保障型住房用地供应大幅增加。根据国土资源部的数据，在住宅用地中，普通商品住宅用地供应18713.12公顷，同比减少 15.1%，普通商品住宅用地占住宅用地供应总量的84.1%，同比下降4.5个百分点。保障性住房用地供应3754.37公顷，同比增加36.3%，占住宅用地的16.7%，同比提高5.6个百分点。其中，经济适用住房用地供应3390.35公顷，同比增加33.3%，占住宅用地供应量的15.1%，同比提高4.9

个百分点。廉租住房用地供应364.01公顷，同比增加72.0%，占住宅用地供应量的1.6%，同比提高0.7个百分点。

一旦民间投资真正恢复，而保障型住房体现为实际供应量，那就预示着房地产行业的大风暴即将到来。

附记：房价泡沫再生速度之快，让人惊诧。能够转嫁成本的恶劣生产方式，只要遇到时机就会反弹。经济复苏需要房地产健康，但房地产半年之内回到历史高位，绝不是经济复苏的福音。我们此前的GDP中，已经透支了太多的房地产市场。

收紧二套房贷风声正紧，各地又开始查捂盘惜售。

从7月中旬起，福建省建设厅即将严查开发商捂盘惜售等行为；福建省银监局转发银监会下发的通知，要求银行严格执行二套房贷款的有关规定(首付款比例不低于40%、贷款利率不低于基准利率1.1倍)。

上周上海商品住宅新增供应面积环比下跌近一半，上海房管局官员明确指出，政府将严查捂盘惜售现象。

北京多个楼盘发生“捂盘惜售”的情况，从交订金排号开始到正式开盘，时间长达两三个月，其间销售均价不断上涨。《新京报》记者调查30个楼盘，8成以上采取“多次开盘，当日售罄”的方式进行营销。

要查的不应该是捂盘惜售，而是严格执行开发周期，加快投资周期。投资上升，恐慌缓解，于宏观经济有利。（2009-07-15 ）